

**PROPORSI ALOKASI ASET SEBAGAI INSTRUMEN
PENCAPAIAN KINERJA REKSA DANA**

TESIS

Untuk memenuhi sebagian
Persyaratan dalam mencapai derajat Sarjana S2

Program Studi
Magister Manajemen (MM)



Diajukan Oleh :
Nama : I Gede Widiana
NIM : 2004-01-049

**PROGRAM PASCASARJANA (S2)
UNIVERSITAS INDONUSA ESA UNGGUL
JAKARTA
2009**

KATA PENGANTAR

Puji syukur kami panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa, atas segala kasih karunia dan rahmatNya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan tesis dengan judul “Proporsi Alokasi Aset Sebagai Instrumen Pencapaian Kinerja Reksa Dana” Periode 2004-2007.

Tugas akhir ini disusun dalam rangka untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan pendidikan strata dua pada Program Magister Manajemen Universitas Indonusa Esa Unggul, Jakarta.

Dalam penulisan tugas akhir ini, penulis banyak mendapatkan bantuan dari berbagai pihak. Sehubungan dengan hal itu, maka melalui kesempatan ini, dengan rendah hati penulis, mengucapkan terima kasih serta penghargaan yang setinggi-tingginya kepada :

1. Bapak Dihin Septyanto, SE., ME, selaku dosen pembimbing, yang senantiasa memberi dorongan dan semangat kepada penulis dalam menyelesaikan penulisan tugas akhir ini.
2. Para dosen pengasuh mata kuliah yang tidak dapat disebutkan satu persatu namanya, yang telah membagi segala ilmu pengetahuan dan memberikan bimbingan selama masa perkuliahan. Terima kasih yang tak ternilai.
3. Seluruh staff sekretariat Program Magister Manajemen Universitas Indonusa Esa Unggul yang senantiasa memberikan dukungan dan bantuan dengan segala fasilitas yang ada.
4. Keluarga yang telah memberikan bantuan dan dukungan baik secara moril dan materiil selama masa perkuliahan sampai proses penyusunan dan penyelesaian skripsi ini
5. Rekan-rekan mahasiswa/i MM XXV yang telah memberikan bantuan dan masukan kepada penulis selama penyusunan tugas akhir ini.
6. Pihak lain yang tidak lagi dapat disebutkan semuanya, terima kasih atas dukungan dan perhatiannya.

Akhir kata, penulis menyadari bahwa apa yang tertulis pada tugas akhir ini masih belum sempurna, oleh karena itu segala kritik dan saran yang membangun demi penyempurnaannya sangatlah saya harapkan dan semoga tugas akhir ini dapat bermanfaat bagi pembaca.

Jakarta, 30 September 2009

I Gede Widiana

ABSTRAK

I Gede Widiana. *Proporsi Alokasi Aset sebagai Instrumen Pencapaian Kinerja Reksa Dana* (dibimbing oleh Bapak Dihin Septyanto, SE.,ME)

Reksa dana menurut Undang-undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh Manager Investasi yang telah mendapat ijin dari Bapepam

Berbagai hasil penelitian mengindikasikan bahwa kinerja reksa dana banyak dipengaruhi oleh kebijakan alokasi aset. Di samping itu diduga pula adanya kemungkinan terjadinya ketidak konsistenan hubungan antara kebijakan alokasi aset dan realisasi alokasi aset yang dilakukan oleh manajer investasi. Mengacu kepada kedua keadaan di atas, penelitian ini dilakukan dengan tujuan : (i) menganalisis kinerja tiga jenis reksa dana, yaitu reksa dana Pendapatan Tetap, reksa dana Saham, dan reksa dana Campuran; (ii) menganalisis seberapa besar kinerja reksa dana tersebut dipengaruhi oleh alokasi aset.

Metode penelitian yang digunakan adalah metode deskriptif dan verifikatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa publikasi yang diterbitkan Bursa Efek Indonesia, laporan harian dari Bapepam, Bank Indonesia, dan sumber lainnya. Untuk mengestimasi kinerja masing-masing reksa dana digunakan metode *Sharpe Ratio*, sedangkan untuk menganalisis pengaruh instrumen alokasi aset terhadap kinerja reksa dana digunakan analisis regresi linier yang model matematikanya dikembangkan berdasarkan model Faktor Kelas Aset (Sharpe, 1992).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja ketiga jenis reksa dana periode 2004 sampai dengan bulan Juni 2007 umumnya lebih tinggi dari patok duga yang digunakan. Lebih jauh hasil penelitian menunjukkan bahwa alokasi aset berpengaruh signifikan terhadap ketiga kinerja reksa dana dengan rata-rata pengaruh alokasi aset atau $R^2 = 0,6267$ artinya sebesar 62,67% dari kinerja reksa dana bisa dijelaskan oleh alokasi aset sebagai instrument kinerjanya, sedangkan sisanya yaitu sebesar 37,33% dijelaskan oleh faktor lain seperti pemilihan sekuritas.

Hasil penelitian ini dapat menjadi masukan yang bermanfaat bagi para manajer investasi dalam mengelola dana dari reksa dana agar bisa menghasilkan tingkat imbal hasil yang optimal, serta investor baik individu maupun lembaga dalam melakukan investasi melalui reksa dana.

ABSTRACT

I Gede Widianana. *Proportion of asset allocation as instrument on the performance of mutual funds* (under supervise Mr. Dihin Septyanto, SE., ME.)

Mutual fund is a company that collect the funds from investor to invest in a diversified portfolio of securities

A numbers of studies indicates that performance of mutual fund is mostly influenced by asset allocation. It is also indicated that there is a phenomenon where relationship between asset allocation policy and asset allocation implementation by investment manager is inconsistent. Referring to these observable facts, this study is carried out with the following objectives : (i) to analyze performance of three different types of mutual funds (i.e., fixed income, equity, and balanced funds), (ii) to analyze influence of asset allocation policy as an instrument on performance of the above mentioned types of mutual funds.

Descriptive and verificative methods were performed in this study. Secondary data relating to mutual fund performance analysis were used. These set of data were collected from a number of publications data publish by Indonesian Stock Exchange, Bank of Indonesia, and Bapepam-LK. The Sharpe Ratio was used to determine performance of mutual funds under investigation. Linier regression analysis whose statistical equation models were developed based on Asset Class Factor Model (Sharpe, 1992) was used to analyze the impact of asset allocation policy on mutual fund performance.

The result of this study showed that performances of all types of mutual funds during the period between 2004 and June 2007 were some of performance of mutual funds higher than performance of their benchmarks. It was also found that asset allocation significantly influenced performance of above mentioned mutual funds, with average of R-Squared is 62,67% that mean performance of mutual funds can be explain by asset allocation as instrument of mutual funds performance, and the rest of 37,33% can be explain by other factor like securities selection.

DAFTAR ISI

	Halaman
LEMBAR PENGESAHAN.....	i
LEMBAR PERNYATAAN.....	ii
PRAKATA.....	iii
ABSTRAK.....	v
ABSTRACT.....	vi
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR GRAFIK.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Batasan Penulisan	9
1.3 Identifikasi dan Rumusan Masalah	9
1.4 Tujuan Penelitian.....	11
1.5 Manfaat Penelitian.....	11
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	13
2.1 Kajian Literatur.....	13
2.1.1 Kebijakan alokasi Aset.....	13
2.1.2 Pemilihan Sekuritas.....	18
2.1.3 Kinerja Reksa Dana.....	21

2.1.4	Kajian Penelitian terdahulu yang relevan.....	26
2.2	Investasi.....	27
2.3	Teori Portfolio.....	29
2.4	Pendekatan risiko dan tingkat imbal hasil.....	30
2.5	Tingkat Pengembalian Portfolio yang Diharapkan.....	31
2.6	Resiko Portfolio.....	31
2.7	Beta.....	33
2.8	Teori Pasar Modal.....	34
2.8.1	<i>Capital Asset Pricing Modal (CAPM)</i>	34
2.8.2	<i>Capital Market Line</i>	36
2.9	Reksadana.....	37
2.9.1	Manfaat Investasi di Reksadana.....	38
2.9.2	Resiko Investasi pada Reksadana.....	39
2.9.3	Mekanisme Kerja Reksadana.....	39
2.9.4	Jenis-Jenis Reksadana.....	41
2.9.5	Nilai Aktiva Bersih.....	42
BAB III METODOLOGI PENELITIAN		45
3.1	Kerangka Pemikiran.....	45
3.2	Hipotesis Variabel.....	47
3.3	Definisi Variabel.....	48
3.4	Kerangka Penelitian.....	49
3.5	Teknik Pengumpulan Data.....	50
3.6	Metode Analisis.....	51

BAB IV. PEMBAHASAN DAN ANALISA DATA	58
4.1 Hasil Penelitian.....	58
4.1.1 Perkembangan Reksa Dana Selama Tahun 2004 sampai dengan bulan Juni 2007.....	58
4.1.2 Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana.....	64
4.1.2.1 Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana Pendapatan Tetap.....	64
4.1.2.2 Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana Saham.....	79
4.1.2.3 Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana Campuran.....	91
4.2 Pembahasan.....	105
4.2.1 Tingkat Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap.....	105
4.2.2 Tingkat Kinerja Reksa Dana Saham.....	107
4.2.3 Tingkat Kinerja Reksa Dana Campuran.....	109
4.2.4 Pengaruh Alokasi Aset Instrumen Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap.....	112
4.2.5 Pengaruh Alokasi Aset Sebagai Instrumen Kinerja Reksa Dana Saham.....	122
4.2.6 Pengaruh Alokasi Aset Sebagai Instrumen Kinerja Reksa Dana Campuran.....	130
BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN	140
5.1 Kesimpulan.....	140
5.2 Saran.....	141
DAFTAR PUSTAKA.....	xvii
LAMPIRAN.....	xix

DAFTAR TABEL

No		Halaman
1-1	Valuasi Regional (Indonesia dan Negara-Negara Asia).....	8
2-1	Penelitian Terdahulu.....	26
3-1	Difinisi Variabel.....	48
3-2	Patok Duga Sebagai Pembanding Kinerja Reksa Dana.....	53
4-1	Pertumbuhan Reksa Dana Pendapatan Tetap, Saham, dan Campuran Tahun 2004 sampai dengan Bulan Juni 2007.....	58
4-2	Reksa Dana Pendapatan Tetap Yang Memiliki NAB Lengkap (2004 s/d Juni 2007.....	61
4-3	Reksa Dana Saham Yang Memiliki NAB Lengkap Bulan Januari 2004 Sampai Dengan Bulan Juni 2007.....	63
4-4	Reksa Dana Campuran Yang Memiliki NAB Lengkap Bulan Januari 2004 Sampai Dengan Bulan Juni 2007.....	64
4-5	Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Menggunakan Metode Sharpe Ratio.....	105
4-6	Kinerja Reksa Dana Saham Menggunakan Metode Sharpe Ratio Selama Periode Analisa Januari 2004 – Juni 2007.....	108
4-7	Kinerja Reksa Dana Campuran Menggunakan Metode Sharpe Ratio Selama Periode Analisa Januari 2004 – Juni 2007.....	110
4-8	Proporsi Alokasi Aset Reksa Dana Pendapatan Tetap Periode 2004 – Juni 2007.....	112
4-9	Realisasi Alokasi Aset Reksa Dana Pendapatan Tetap Periode 2004 – Juni 2007.....	114
4-10	Proporsi Alokasi Aset Reksa Dana Pendapatan Tetap.....	115
4-11	Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap dengan Metode Sharpe Ratio Periode 2004 – Juni 2007	117

4-12	Proporsi Alokasi Aset Reksa Dana Saham.....	123
4-13	Realisasi Proporsi Alokasi Aset Reksa Dana Saham.....	124
4-14	Tingkat Imbal Hasil Dari Kebijakan Alokasi Aset Reksa Dana Saham.....	125
4-15	Kinerja Reksa dana Saham Menggunakan Metode Sharpe Ratio.....	126
4-16	Proporsi Alokasi Aset Reksa Dana Campuran.....	131
4-17	Realisasi Proporsi Alokasi Aset Reksa Dana Campuran.....	132
4-18	Kebijakan Alokasi Aset Reksa Dana Campuran.....	133
4-19	Kinerja Reksa Dana Campuran Dengan Metode Sharpe Ratio.....	134
4-20	Perbandingan Besarnya Proporsi Alokasi Aset Sebagai Instrumen Kinerja Reksa Dana	139

DAFTAR GAMBAR

No		Halaman
2-1	Risiko Sistemik dan Nonsistemik.....	33
2-2	<i>Capital Asset Pricing Model (CAPM)</i>	36
2-3	Capital Market Line (CML) and other investment opportunities.....	37
2-4	Mekanisme Kerja Reksadana.....	40
3-1	Kerangka Pemikiran.....	46
3-2	Kerangka Penelitian.....	50

DAFTAR GRAFIK

No		Halaman
1-1	Perkembangan Dana Kelolaan (NAB) Reksa Dana dari th 2002 s/d 2006.....	3
1-2	Total NAB Menurut Produk Reksa Dana Per Juni 2007.....	4
1-3	Fluktuasi Return IHSG (2004 – Juni 2007).....	6
1-4	Fluktuasi Return Resa Dana (2004 – Juni 2007).....	6
1-5	Pertumbuhan IHSG dari Januari 2004 sampai dengan Juni 2007.....	7
4-1	Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Deposito Selama Tahun 2004.....	66
4-2	Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Deposito Selama Tahun 2005.....	67
4-3	Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Deposito Selama Tahun 2006.....	68
4-4	Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Deposito sampai dengan bulan Juni Tahun 2007.....	69
4-5	Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Tingkat Imbal Hasil Deposito Periode Januari 2004 – Juni 2007.....	70
4-6	Rata-rata Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana Pendapatan Tetap, Individual dan Tingkat Imbal Hasil Deposito Periode Januari 2004 – Juni 2007.....	72
4-7	Tingkat Risiko Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Risiko Deposito Selama Tahun 2004.....	74
4-8	Tingkat Risiko Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Risiko Deposito Selama Tahun 2005.....	75
4-9	Tingkat Risiko Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Risiko Deposito Selama Tahun 2006.....	76

4-10	Tingkat Risiko Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Risiko Deposito Selama Tahun 2007.....	77
4-11	Tingkat Risiko Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Risiko Deposito Periode 2004 – Juni 2007.....	78
4-12	Tingkat Risiko Reksa Dana Pendapatan Tetap, Individual, dan Deposito Periode Januari 2004 – Juni 2007.....	79
4-13	Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana Saham dan Pasar/IHSG Selama Tahun 2004.....	80
4-14	Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana Saham dan Pasar/IHSG Selama Tahun 2005.....	81
4-15	Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana Saham dan Pasar/IHSG Selama Tahun 2006.....	82
4-16	Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana Saham dan Pasar/IHSG Selama Tahun 2007.....	83
4-17	Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana Saham dan Tingkat Imbal Hasil Pasar (IHSG) Periode Januari 2004 – Juni 2007.....	84
4-18	Rata-rata Tingkat Imbal Hasil RD Saham Sacara Individual, Gabungan dan IHSG Periode Januari 2004 – Juni 2007.....	85
4-19	Rata-rata Tingkat Risiko Reksa Dana Saham dan IHSG Periode 2004.....	86
4-20	Rata-rata Tingkat Risiko RD Saham dan IHSG Periode 2005.....	87
4-21	Rata-rata Tingkat Risiko Reksa Dana Saham dan IHSG Periode 2006.....	88
4-22	Rata-rata Tingkat Risiko Reksa Dana Saham dan IHSG Periode 2007.....	89
4-23	Tingkat Risiko Reksa Dana Saham dan Tingkat Risiko Pasar (IHSG) Periode Januari 2004 – Juni 2007.....	90

4-24	Tingkat Risiko Reksa Dana Saham Secara Individual, Gabungan dan Tingkat IHSG Periode Januari 2004 – Juni 2007.....	91
4-25	Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana Campura dan Tingkat Imbal Hasil Campuran Periode 2004.....	93
4-26	Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana Campura dan Tingkat Imbal Hasil Campuran Periode 2005.....	94
4-27	Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana Campura dan Tingkat Imbal Hasil Campuran Periode 2006.....	95
4-28	Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana Campura dan Tingkat Imbal Hasil Campuran Periode Januari 2007 – Juni 2007..	96
4-29	Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana Campuran dan Tingkat Imbal Hasil Campuran Periode Januari 2004 – Juni 2007..	96
4-30	Tingkat Imbal Hasil RD Campuran Secara Individual, Gabungan dan Campuran Periode Januari 2004 – Juni 2007.....	97
4-31	Tingkat Risiko Reksa Dana Campura dan Tingkat Risiko Campuran Periode 2004.....	99
4-32	Tingkat Risiko Reksa Dana Campuran dan Tingkat Risiko Campuran Periode 2005.....	100
4-33	Tingkat Risiko Reksa Dana Campura dan Tingkat Risiko Campuran Periode 2006.....	101
4-34	Tingkat Risiko Reksa Dana Campura dan Tingkat Risiko Campuran Periode Januari – Juni 2007.....	102
4-35	Tingkat Risiko Reksa Dana Campura dan Tingkat Risiko Campuran Periode 2004 – Juni 2007.....	103
4-36	Tingkat Risiko RD Campura Secara Individual, Gabungan dan Tingkat Risiko Campuran Periode 2004 – Juni 2007...	104
4-37	Perbandingan Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap dengan Patok Duga Periode 2004 – Juni 2007.....	107
4-38	Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham dengan Patok Duga Selama Periode Analisa Januari 2004 – Juni 2007....	109

4-39	Perbandingan Kinerja Reksa Dana Campuran dengan Patok Duga Selama Periode Analisa Januari 2004 – Juni 2007.....	111
4-40	Proporsi Alokasi Aset dan Pemilihan Sekuritas Terhadap Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap.....	120
4-41	Pengaruh Kebijakan Alokasi Aset dan Pemilihan Sekuritas Terhadap Kinerja Reksa Dana Saham.....	128
4-42	Pengaruh Kebijakan Alokasi Aset dan Pemilihan Sekuritas Terhadap Kinerja Reksa Dana Campuran.....	136

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal bertujuan menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan, pertumbuhan, dan stabilitas ekonomi nasional ke arah peningkatan kesejahteraan rakyat. Pasar modal merupakan sarana pembentuk modal dan akumulasi dana yang diarahkan, untuk peningkatan partisipasi masyarakat dalam pengerahan dana guna menunjang pembiayaan pembangunan Nasional. Dalam rangka mencapai tujuan tersebut, Pasar Modal mempunyai peran strategis sebagai salah satu sumber pembiayaan dan wahana investasi bagi dunia usaha termasuk usaha menengah dan kecil untuk mengembangkan usahanya.

Terdapat beberapa daya tarik Pasar Modal, antara lain sebagai alternatif penghimpun dana selain sistem perbankan dan memungkinkan para investor mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi resiko mereka. Para investor memungkinkan untuk melakukan diversifikasi investasi, membentuk portofolio sesuai dengan resiko yang bersedia mereka tanggung dan tingkat keuntungan yang mereka harapkan. Pasar Modal Indonesia telah mampu memperlihatkan aktifitas yang sangat berarti dalam kurun sebelas tahun terakhir yang ditandai oleh perkembangan yang bervariasi dari tahun ke tahun baik dalam jumlah penawaran umum saham maupun penawaran umum obligasi.

Pemodal dalam melakukan kegiatan investasi memerlukan suatu wahana yang memungkinkan dapat dengan mudah memilih berbagai alternatif aset yang sesuai dengan keinginannya sebagai tempat berinvestasi. Sebaliknya perusahaan juga memerlukan wahana yang membuatnya dengan mudah memperoleh dana untuk membiayai kegiatan usahanya. Pasar modal mempunyai peranan penting sebagai wahana penyalur dana dari pemodal (pihak yang kelebihan dana) kepada perusahaan (pihak yang membutuhkan dana) secara efisien. Tanpa pasar modal

maka akses ke sumber dana yang tersedia secara efisien akan berkurang, serta pasar modal juga berfungsi untuk menempatkan dana secara optimal. Prospek pertumbuhan pasar modal Indonesia yang terus berkembang, ternyata mendorong investor asing ke dalam pasar modal kita. Tingkat penyertaan investor internasional di pasar modal Indonesia cukup tinggi jika dibandingkan dengan investor lokal. Namun hal ini tidak memberikan jaminan yang optimal atas stabilitas pasar modal Indonesia.

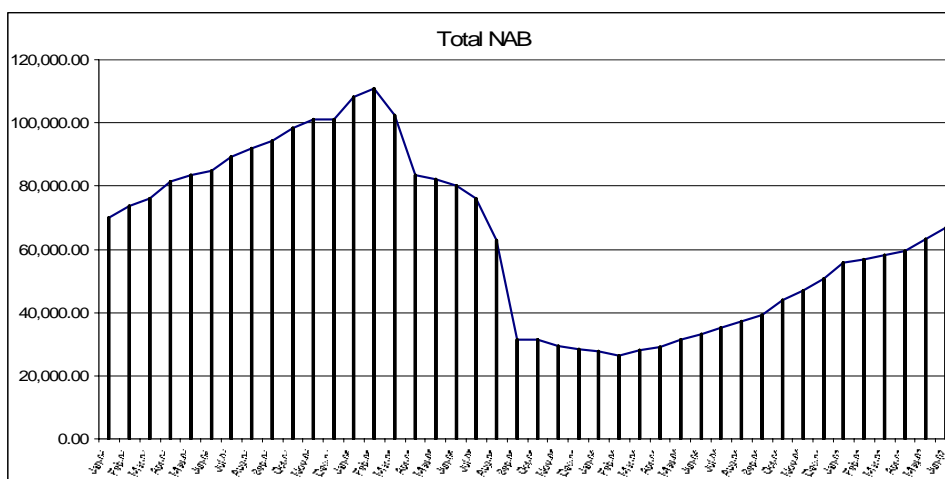
Upaya meningkatkan peran investor lokal di pasar modal kita sangatlah penting. Beberapa hal yang dapat dilakukan antara lain dengan meningkatkan penyebaran informasi tentang kegiatan pasar modal, meningkatkan langkah-langkah edukasi, pemberian fasilitas bagi investor dalam negeri dan pembentukan lembaga investasi seperti reksa dana. Seiring dengan diberlakukannya Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal. Reksa dana mulai dikenal di Indonesia sejak diterbitkannya reksa dana berbentuk Perseroan, PT Bank Dagang Negara Indonesia Reksa Dana pada tahun 1995. Meskipun ketentuan tentang reksa dana baru sebatas membolehkan Reksa dana berbentuk PT, akan tetapi Bank Dagang Negara Indonesia Reksa Dana memberanikan diri masuk terlebih dahulu dengan mencatatkan 600.000 saham di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya dengan harga nominal Rp 500. Reksa dana ini bersifat tertutup dimana setelah melakukan penawaran umum, transaksi jual-beli saham reksa dana tersebut dilakukan melalui bursa layaknya perusahaan publik lainnya.¹

Pada awal 1996, Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) mengeluarkan peraturan pelaksanaan tentang reksa dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK). Peraturan-peraturan tersebut membuka peluang lahirnya reksa dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK) untuk tumbuh dan berkembang. Pada saat itu sampai dengan pertengahan tahun 1997, industri ini berkembang dari hanya satu izin penerbitan menjadi 24 izin penerbitan di tahun 1996 dengan total asset Rp 2.78 trilyun dan kemudian berhasil mencapai puncaknya pada bulan Juli 1997 (Rp 8.3 trilyun) dengan jumlah reksa dana sebanyak 76. Karena itu, pada

¹ Pratomo, Eko Priyo dan Ubaidillah Nugraha. 2002. Reksadana, Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern. Edisi 1, PT Gramedia, Hlm. 103-104,106.

tahun 1996 telah dicanangkan sebagai tahun "Reksa Dana" di pasar modal oleh ketua Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepom) saat itu. Namun akibat krisis makro berimbas pada perkembangan selanjutnya. Krisis yang awalnya berasal dari permasalahan mata uang berkembang menyebar ke aspek-aspek lainnya, termasuk pasar modal. Reksa dana yang pada hakikatnya terkait dengan instrumen pasar uang dan pasar modal mengalami imbasnya. Bahkan ada Manajer Investasi dan reksa dana yang terpaksa ditutup karena kondisi perekonomian yang tidak kondusif. Aset reksa dana turun lebih dari 250% dan hanya menyisakan 15.842 pemodal di akhir tahun 1998.

Namun membaiknya pasar telah membangkitkan kembali optimisme pelaku pasar, reksa dana pun ikut terpengaruh. Data bulan Januari 2002 sampai dengan bulan Juni 2007, menunjukkan pertumbuhan dana kelolaan dari reksa dana yang konsisten dan mampu menghimpun kembali dana masyarakat lebih dari Rp 80 triliun dan puncaknya mencapai Rp. 110.8 triliun pada bulan Februari 2005. Mulai bulan April 2005 terjadi penurunan nilai aset bersih reksa dana, dari Rp. 110,8 triliun pada bulan Februari menjadi Rp. 83,5 triliun pada akhir bulan April 2005. Kejadian ini berlangsung terus-menerus dan mencapai nilai aset bersih terendah pada bulan Februari 2006, yang tinggal menyisakan nilai aset bersih Rp. 26,2 triliun.

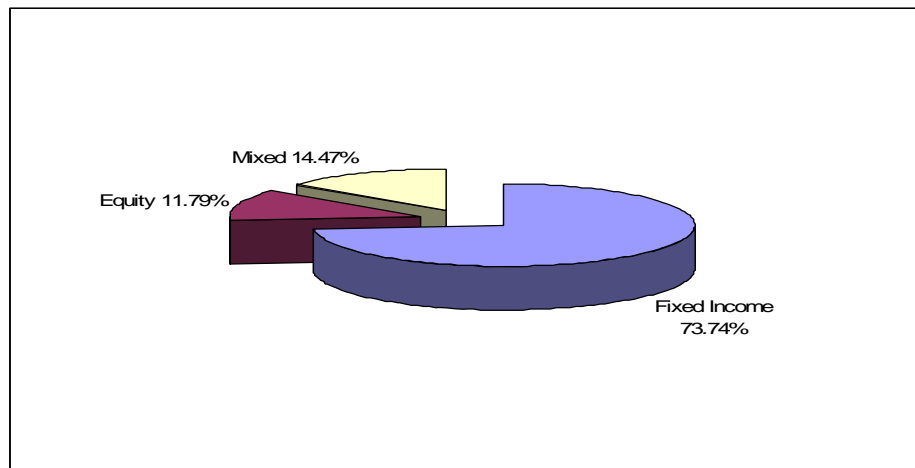


Sumber : Biro PIR Bapepom

Grafik 1-1

Perkembangan Dana Kelolaan (NAB) Reksa Dana dari th 2002 s/d 2006

Dana yang diinvestasikan ke dalam ketiga instrumen reksa dana ini sebagian besar ditanamkan pada reksa dana pendapatan tetap, yang mencapai rata-rata 73,74%, yang diikuti oleh reksa dana saham sebesar 11,79%, dan reksa dana campuran sebesar 14,47%



Sumber : Biro PIR Bapepam-LK dan diolah

Grafik 1-2

Total NAB Menurut Produk Reksa Dana Per Juni 2007

Tetapi dalam perkembangan selanjutnya, reksa dana saham lebih meningkat persentasenya. Secara keseluruhan reksa dana terus menunjukkan perkembangan yang menggembirakan. Dari segi investor, nampaknya reksa dana tidak memperoleh banyak hambatan, dan angkanya terus bertambah. Terlebih dengan adanya upaya dan inovasi baru yang terus bermunculan misalnya dengan pengintegrasian produk reksa dana dengan produk perbankan ataupun asuransi, atau dengan kampanye promosi besar-besaran untuk menggugah *awareness* calon investor.

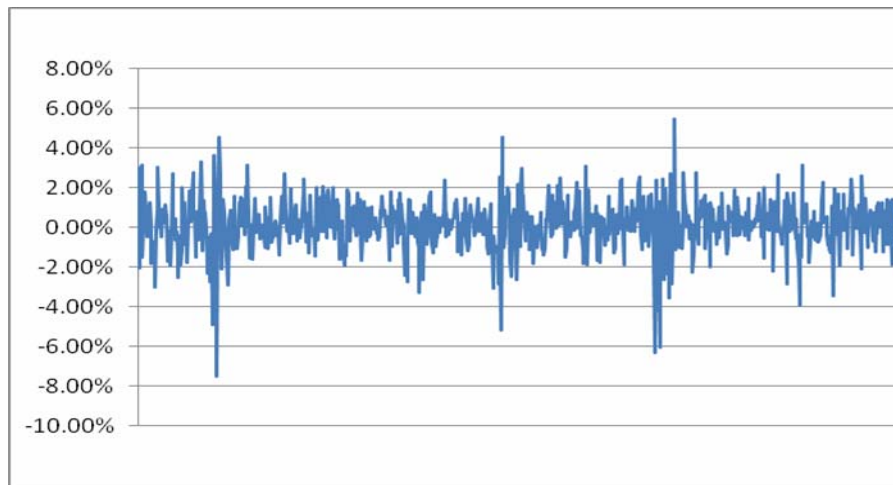
Pesatnya pertumbuhan reksa dana tidak terlepas dari; kebijakan dibebaskannya pajak atas pendapatan dari reksa dana yang diterima oleh investor sehingga nilai akiva reksa dana adalah nilai bersih tanpa harus dikurangi pajak seperti bunga deposito yang harus membayar pajak final, pemodal terbebas dari beban analisa efek dan administrasi investasi efek karena semua analisa dan pekerjaan administrasi dilakukan oleh manajer investasi dari reksa dana, risiko

lebih terkendali dengan terjaminnya diversifikasi investasi yang harus selalu dilakukan oleh manajer investasi, merupakan investasi yang liquid karena dapat dicairkan setiap saat, dan investasi yang transparan, karena mayoritas efek di reksa dana dan perkembangan nilai reksa dana dapat dipantau setiap hari.

Reksa dana sesuai dengan Undang-undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995, pasal 1 ayat 27 adalah suatu wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek; dimana portofolio investasi reksa dana itu sendiri terdiri dari berbagai macam instrumen surat berharga, seperti saham, obligasi, instrumen pasar uang dan campuran dari berbagai instrumen-instrumen tersebut; oleh manajer investasi yang telah mendapat izin dari Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) selaku regulator. Dalam hal ini kita membayar fee untuk kepiawaan seorang manajer investasi untuk memilih berbagai investasi yang tepat. Oleh karena itu, satu hal terpenting dalam melakukan pencarian reksa dana terbaik adalah menemukan manajer investasi terbaik. Karena reksa dana dapat memiliki ratusan sekuritas yang berbeda, maka keberhasilan suatu reksadana tidak tergantung pada satu atau dua saham, dan biasanya manajer investasi harus terus menerus memperhatikan pasar dan menyesuaikan portofolio reksa dana yang dikelolanya untuk mencapai kinerja terbaik yang paling memungkinkan. Disinilah diperlukan kehandalan dalam mengalokasikan aset dan pemilihan sekuritas yang tepat.

Di samping latar belakang yang telah diuraikan di atas masih ada beberapa hal yang melatar belakangi penulisan tesis ini, yaitu :

1. Fluktuasi *return* yang terjadi di Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), tingkat *return* pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tidak bisa diprediksi sehingga mengharuskan manajer investasi menggunakan kehandalannya agar portofolionya bisa secara konsisten memberikan imbal hasil sesuai yang diharapkan.

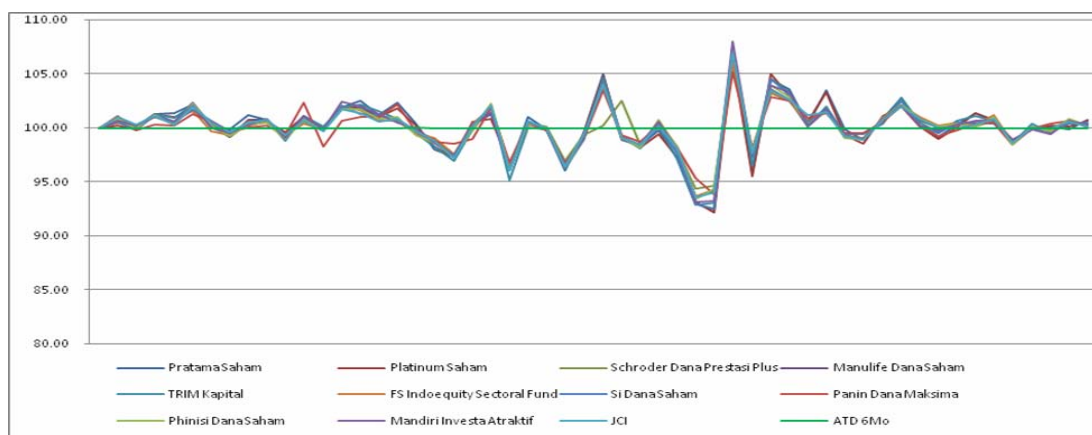


Sumber : Bursa Efek Indonesia

Grafik 1-3

Fluktuasi Return IHSG (2004 – Juni 2007)

2. Karena tingkat *return* Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang sangat berfluktuasi sehingga mempengaruhi tingkat *return* dari reksa dana, yang menyesuaikan dengan fluktuasi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tersebut.



Sumber : Bapepam-LK dan diolah kembali

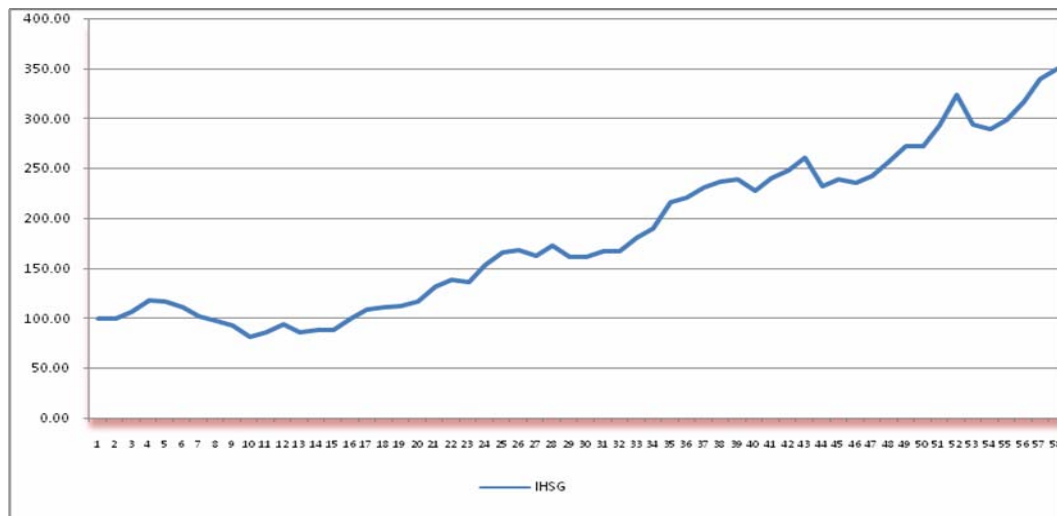
Grafik 1-4

Fluktuasi Return Resa Dana (2004 – Juni 2007)

3. Potensi dana kelolaan dari reksa dana sangat besar, terlihat dari total dana kelolaan yang terus meningkat bahkan pernah mencapai

Rp. 110,8 triliun pada bulan Februari 2005, seperti terlihat pada grafik 1-1 di atas. Ini menandakan potensi investasi pada reksa dana sangatlah besar maka harus diimbangi dengan pengelolaan yang profesional agar dana reksa dana yang dikelola bisa memberikan imbal hasil yang memuaskan.

4. Prospek investasi pada reksa dana ke depan mempunyai peluang yang sangat bagus karena didukung oleh :
 - o Keadaan makro ekonomi Indonesia yang sangat menunjang hal ini terlihat dari pertumbuhan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang terus mengalami peningkatan bahkan pada tahun 2006 Bursa Efek Indonesia (BEI) mendapat predikat terbaik di asia dalam hal pertumbuhan Indeksnya, hal ini ditunjukkan oleh grafik berikut :



Sumber : Bursa Efek Indonesia

Grafik 1-5

Pertumbuhan IHSG dari Januari 2004 sampai dengan Juni 2007

- o Pertumbuhan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) masih akan terus berlangsung mengingat Pertumbuhan *earning per share* yang

tinggi namun masih rendah nilainya dibandingkan Negara lain. Seperti terlihat dalam table di bawah ini :

Tabel 1-1

Valuasi Regional (Indonesia dan Negara-Negara Asia)

	P/E		EPS Growth		PEG		ROE	
	2007F	2008F	2007F	2008F	2007F	2008F	2007F	2008F
	(x)	(x)	(%)	(%)	(x)	(x)	(%)	(%)
China	17.0	14.9	19.6	14.4	1.0	1.1	18.4	18.4
Malaysia	16.3	14.3	21.5	14.2	0.8	1.1	15.2	15.6
Singapore	17.1	14.6	15.1	16.8	1.3	1.0	13.8	15.2
Taiwan	15.0	13.1	12.9	15.2	1.3	1.0	18.3	19.1
Indonesia	13.7	12.0	40.4	25.0*	0.4	0.5*	25.1	24.2
Thailand	11.8	11.2	10.7	17.0	1.2	0.7	17.8	18.5
South Korea	12.8	11.9	13.2	20.1	1.1	0.6	14.5	15.5
Hong Kong	16.7	18.0	29.7	6.8	0.6	2.9	9.6	8.3

Sumber Securities Company (18 July 2007)

Dari tabel terlihat bahwa *price earning* (PE) Indonesia masih rendah dibandingkan dengan Negara-negara lain di Asia, tetapi memiliki *earning per share* yang tinggi, inilah data yang mendukung optimisme bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan terus mengalami kenaikan, sehingga investasi pada reksa dana masih memiliki prospek yang sangat baik.

Diawal tahun 2008 bursa global mulai mengalami penurunan yang dipicu oleh krisis keuangan yang terjadi di Amerika Serikat akibat jatuhnya nilai kredit perumahan atau *subprime mortgage*. Krisis ini membawa dampak kepada bursa saham Indonesia yang juga ikut mengalami penurunan yang cukup tajam sehingga menggerus Nilai Aktiva Bersih dari reksa dana.

1.2 Batasan Penelitian

Dalam penulisan tesis ini, ruang lingkup dibatasi pada reksa dana Pendapatan Tetap, reksa dana Saham, dan reksa dana Campuran. Tolak ukur untuk pengukuran kinerja reksa dana Pendapatan Tetap menggunakan SBI jangka waktu 1 bulan, reksa dana Saham menggunakan tolak ukur Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan reksa dana Campuran menggunakan tolak ukur IHSG dan suku bunga bank (SBI)

Pengambilan data harga historis dilakukan selama kurun waktu Januari 2004 sampai dengan Juni 2007. Didalam penulisan tesis ini diambil beberapa asumsi, guna meningkatkan hasil dari penelitian dan dapat dipahami dengan lebih mudah, karena adanya persamaan terhadap suatu persepsi. Adapun asumsinya sebagai berikut :

1. Data diperoleh berdasarkan data bulanan dari IHSG, SBI, dan NAB dari setiap reksa dana.
2. SBI diasumsikan sebagai tingkat pengembalian investasi bebas resiko, akan digunakan sebagai alat bantu dalam perhitungan kinerja dari reksa dana Pendapatan Tetap.
3. Kinerja reksa dana sSaham umumnya akan merefleksikan kinerja pasar saham secara keseluruhan. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan LQ45 yang dikeluarkan Bursa Efek Jakarta akan digunakan sebagai pembandingan dari kinerja reksa dana saham.
4. Sedangkan untuk reksa dana Campuran akan merefleksikan kinerja pasar saham atau Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan merefleksikan suku bunga bank (SBI).

Diasumsikan tidak adanya biaya masuk dan keluar, serta pajak bagi investor yang ingin memiliki reksadana tersebut.

1.3 Identifikasi dan Rumusan Masalah

Reksa dana masih akan tetap menjadi pilihan investasi yang menarik pada tahun–tahun yang akan datang. Setidaknya ada lima hal yang mendasari, yakni masih adanya fasilitas bebas pajak hingga reksa dana berusia lima tahun, ini

adalah suatu insentif yang menarik karena nilai aktiva dari reksa dana atau keuntungan yang diperoleh dari investasi di reksa dana nilainya akan bersih karena tidak harus dikurangi pajak seperti investasi pada deposito yang harus membayar pajak final, kecenderungan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia yang terus menurun, secara historis merupakan suku bunga terendah, sehingga investasi di pasar uang khususnya pada deposito menjadi tidak menarik lagi, pencabutan program penjaminan deposito, ini akan mengubah paradigma bahwa investasi di bank atau di pasar modal risikonya sama-sama ditanggung oleh investor karena itu untuk mendapatkan hasil yang optimal banyak investor yang menarik dananya di bank untuk di investasikan di pasar modal, merupakan investasi yang liquid karena bisa dicairkan setiap saat, serta semakin banyaknya bank yang memasarkan produk-produk reksa dana.

Isu portofolio dan kinerja historis akan menjadi panduan utama dalam memilih reksa dana. Kinerja historis yang terbentuk secara konsisten jangka panjang atas kinerja masa lalu merupakan salah satu petunjuk bagi potensi reksa dana tersebut di masa depan. Berkaitan dengan kinerja historis adalah; optimalisasi nilai dan pertumbuhan dari reksa dana, serta *risk* dan *return* dari reksadana. Inti masalah dalam penelitian mengenai instrumen alokasi aset, pemilihan sekuritas, dan kinerja reksa dana terbuka berbentuk Kontrak Investasi Kolektif ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana tingkat kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap, Reksa Dana Saham, dan Reksa Dana Campuran dalam Periode bulan Januari tahun 2004 sampai dengan bulan Juni tahun 2007 ?
2. Seberapa besar pengaruh instrumen alokasi aset terhadap kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap ?
3. Seberapa besar pengaruh instrumen alokasi aset terhadap kinerja Reksa Dana Saham ?
4. Seberapa besar pengaruh instrumen alokasi aset terhadap kinerja Reksa Dana Campuran ?

5. Apakah terdapat perbedaan antara proporsi alokasi aset dengan realisasi alokasi aset untuk Reksa Dana Pendapatan Tetap, Reksa Dana Saham, dan Reksa Dana Campuran ?

1.4 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kelayakan reksa dana sebagai alat investasi yang aman dan menguntungkan serta untuk memberikan informasi bagi para investor individu dan manajer investasi, yang dapat berguna sebagai pertimbangan di dalam berinvestasi pada reksa dana dan menentukan pilihan reksa dana terbaik. Secara spesifik tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Mengevaluasi tingkat kinerja reksa dana Pendapatan Tetap, reksa dana Saham, dan reksa dana Campuran dalam periode Januari 2004 sampai dengan Juni 2007 dibandingkan dengan IHSG dan Suku Bunga Deposito.
2. Mengetahui seberapa besar pengaruh instrumen alokasi aset terhadap kinerja reksa dana Pendapatan Tetap.
3. Mengetahui seberapa besar pengaruh instrumen alokasi aset terhadap kinerja reksa dana Saham.
4. Mengetahui seberapa besar pengaruh instrumen alokasi aset terhadap kinerja reksa dana Campuran.
5. Mengetahui perbedaan antara instrumen alokasi aset dengan realisasi alokasi aset untuk reksa dana Pendapatan Tetap, reksa dana Saham, dan reksa dana Campuran.

1.5 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat atau hasil dari penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi pengembangan ilmu maupun bagi investor di dalam menentukan alokasi dananya. Secara spesifik manfaat yang diharapkan dari hasil penelitian ini adalah hal-hal sebagai berikut :

1. Memberikan sumbangan terhadap pengembangan ilmu manajemen keuangan khususnya mengenai teori alokasi aset, pemilihan sekuritas dan pasar modal.

2. Memberikan sumbangan pemikiran kepada para peneliti dan praktisi pasar modal yang akan memperdalam kebijakan alokasi asset dan pemilihan sekuritas.
3. Merupakan masukan yang bermanfaat bagi Manajer Investasi yang mengelola reksa dana, dan Investor baik individu maupun lembaga dalam melakukan investasi melalui reksa dana.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Kajian Literatur

2.1.1 Kebijakan alokasi Aset

Alokasi aset secara umum diartikan sebagai pengalokasian portofolio investor terhadap sejumlah kelas-kelas aset utama (Sharpe, 1992). Menurut Drobetz dan Kohler (2002) alokasi aset biasanya diartikan sebagai pembentukan bobot kelas aset normal atau bobot kelas aset pasif.

Analisis terhadap alokasi aset pertama kali dilakukan oleh Brinson, Singer, dan Beebower (1986) serta di diperbaharui oleh Brinson, Hood, dan Beebower (1991) melalui artikelnya yang fenomenal, bahwa kontribusi proses ini terhadap kinerja investasi yang akan didapat masing-masing sebesar 93,6% dan 91,5%. Banyak pihak yang kontroversi dengan hasil penelitian Brinson dan kawan-kawan, antara lain : Ibbotson dan Kaplan (2000), Drobetz dan Kohler (2002), Jahnke (1997, 1998), Surz, Steven dan Wimer (1999), Kritzman dan Page (2002). Hasil penelitian yang dilakukan Brinson dan kawan-kawan ini sering menimbulkan salah interpretasi dan penggunaan hasilnya tidak dapat menjawab pertanyaan yang diajukan (Ibbotson dan Kaplan, 2000).

Sejalan dengan itu Ibbotson dan Kaplan (2000) dalam penelitiannya mengajukan tiga pertanyaan yang tegas dan jelas mengenai pentingnya alokasi aset, yaitu :

1. Berapa banyak variabilitas tingkat imbal hasil antar waktu dijelaskan oleh kebijakan ?
2. Berapa banyak perubahan tingkat imbal hasil antar dana dijelaskan oleh perbedaan dalam kebijakan ?
3. Apakah porsi dari tingkat imbal hasil dijelaskan oleh kebijakan imbal hasil ?

Untuk setiap pertanyaan, Ibbotson dan Kaplan melakukan analisis yang berbeda dan dibagi ke dalam :

1. Kebijakan imbal hasil
2. Imbal hasil aktif

Pengukuran kebijakan alokasi aset, Ibbotson dan Kaplan (2000) melakukannya dengan model yang terdiri dari Kebijakan imbal hasil (PR_{it}) dan Imbal hasil aktif (AR_{it}). Kebijakan imbal hasil merupakan bagian dari kebijakan alokasi aset (R_{it}), sedangkan Aktif imbal hasil merupakan sisanya. Kebijakan imbal hasil diformulasikan sebagai berikut :

$$PR_{it} = b_{i1}R_{1t} + b_{i2}R_{2t} + \dots + b_{in}R_{nt} \quad 2.1$$

di mana :

$$R_{nt} = \text{imbal hasil kelas aset n pada periode t}$$

Sedangkan imbal hasil aktif diformulasikan sebagai berikut :

$$AR = \frac{(1 + R_{it})}{(1 + PR_{it})} - 1 \quad 2.2$$

Imbal hasil aktif tergantung pada kemampuan manajer investasi secara aktif menentukan besarnya bobot kelas-kelas aset dan sekumpulan sekuritas ke dalam kebijakan serta penentuan siklus pasar. Kebijakan alokasi aset diformulasikan sebagai berikut (Ibbotson dan Kaplan, 2000)

$$R_{it} = (1 + PR_{it})(1 + AR_{it}) - 1 \quad 2.3$$

di mana :

R_{it} = total imbal hasil dana i pada periode t.

PR_{it} = kebijakan imbal hasil dana i pada periode t

AR_{it} = imbal hasil aktif dana i pada periode t.

Berdasarkan pada penelitian-penelitian di atas dapat disimpulkan bahwa kinerja reksa dana sebagian besar dipengaruhi oleh kebijakan alokasi aset, hal ini belum mempertimbangkan pemilihan sekuritas yang dimasukkan ke dalam portofolio. Mereka menggunakan sample 98 reksa dana campuran dan 58 dana pension Amerika, dengan hasil bahwa kebijakan alokasi aset mempengaruhi kinerja reksa dana sebesar 40%, 90%, atau 100% tergantung dari pertanyaan yang diajukan (Ibbotson dan Kaplan, 2000).

Penelitian yang hampir serupa dilakukan oleh Drobetz dan Kohler (2002) terhadap 51 reksa dana campuran Jerman dan Swiss. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa lebih dari 80% variabilitas imbal hasil dana tertentu dijelaskan oleh kebijakan, 60% perubahan antar dana dijelaskan oleh kebijakan, dan lebih dari 130% tingkat imbal hasil secara rata-rata dijelaskan oleh kebijakan tingkat imbal hasil.

Peneliti lainnya yaitu Sharpe (1992) telah melakukan analisis terhadap alokasi aset dengan menggunakan model factor kelas aset untuk menentukan seberapa efektif manajer dana melakukan fungsi-fungsinya yang terdiri dari kebijakan alokasi aset dan pemilihan sekuritas. Sharpe menekankan bahwa kegunaan dari model faktor kelas aset tergantung kepada kelas aset yang dipilih untuk implementasinya. Kelas-kelas aset ini diharapkan :

1. *Mutually exclusive*
2. *Exhaustive*
3. *have returns that "deffer"*

(Sharpe, 1992)

Masing-masing harus menggambarkan portofolio sekuritas yang pembobotannya kepada kapitalisasi pasar tidak ada sekuritas yang harus dimasukkan dalam lebih dari satu kelas aset; sekuritas sebanyak mungkin harus dimasukkan ke dalam kelas aset terpilih, dan jika korelasi tinggi, maka return kelas aset harus mempunyai korelasi yang rendah satu sama lain atau mempunyai standar deviasi yang berbeda. Penentuan imbal hasil atas aset i pada periode tertentu (R_{it}) dilakukan dengan pemberian bobot untuk masing-masing faktor yang jumlahnya sama dengan 1 diformulasikan sebagai berikut :

$$R_{it} = [b_{i1}F_{1t} + b_{i2}F_{2t} + \dots + b_{in}F_{nt}] + e_{it} \quad 2.4$$

di mana :

R_{it} = imbal hasil aset i pada periode t

F_{nt} = menunjukkan nilai faktor n pada waktu t

e_{it} = *error term*.

Return yang diperoleh merupakan representasi dari imbal hasil atas portofolio investasi dalam kelas aset n ditambah komponen residual (e_{it}). Sharpe (1992) menggunakan 12 (dua belas) kelas aset seperti nampak dalam daftar kelas aset di bawah ini.

Daftar 2 – 1

Kelas-kelas Aset

Bills

Kas dan setara kas yang jatuh tempo kurang dari tiga bulan

Indeks : Indeks T-Bill 90 hari Salomon Brothers

Obligasi Pemerintah Jangka Menengah

Obligasi pemerintah yang jatuh tempo kurang dari 10 tahun

Index: Indeks obligasi pemerintah jangka menengah Lehman Brothers

Obligasi Pemerintah Jangka Panjang

Obligasi Pemerintah yang jatuh tempo lebih dari 10 tahun

Index: Indeks Obligasi Pemerintah Jangka panjang Lehman Brothers

Obligasi Korporasi

Obligasi Korporasi dengan rating minimal Baa dari Moody's atau BBB dari Standard & Poor's

Index: Indeks Obligasi Korporasi dari Lehman Brothers

Mortgage-Yang berhubungan dengan Sekuritas

Mortgage-Efek Beragun Aset

Index: Index Efek beragun asset dari Lehman Brothers

Saham dengan Kapitalisasi Besar

Saham-saham yang mempunyai rasio Nilai buku tinggi dari Standard and Poor's 500-stock index

Index: Sharpe/BARRA Value Stock Index

Saham Yang Sedang Berkembang dengan Kapitalisasi Besar

Saham-saham yang rasio nilai bukunya masih rendah

Index: Sharpe/BARRA Growth Stock Index

Saham dengan Kapitalisasi Menengah

80% dari saham di Bursa

Index: Sharpe/BARRA Medium Capitalization Stock Index

Lanjutan Daftar Kelas-kelas Aset

Saham yang mempunyai kapitalisasi kecil

Stocks in the bottom 20% of capitalization in the U.S. equity universe after the exclusion of stocks in Standard and Poor's 500 stock index

Index: Sharpe/BARRA Small Capitalization Stock Index

Obligasi Non-U.S.

Obligasi di luar AS dan Canada

Index: Salomon Brothers' Non-U.S. Government Bond Index

Saham-saham dari Eropa

European and non-Japanese Pacific Basin stocks

Index: FTA Euro-Pacific Ex Japan Index

Saham-Saham Negara Jepang

Saham-saham di bursa Jepang

Index: FTA Japan Index

Sumber : William F. Sharpe, Winter 1992, Asset Allocation : Management Style And Performance Measurement, *Journal of Portfolio Management*, pp. 7 - 19

Selanjutnya khusus untuk di Amerika Serikat digunakan empat kelas aset saham domestik yang mempengaruhi reksa dana saham yaitu terdiri dari :

- a) Saham yang mempunyai nilai tinggi
- b) Saham yang sedang tumbuh
- c) Saham dengan kapitalisasi menengah
- d) Saham dengan kapitalisasi kecil

Sedangkan Drobetz dan Kohler (2002) menggunakan kelas-kelas aset yang terdiri dari :

- a) Saham
- b) Obligasi
- c) Kas

Sharpe menganalisis 395 reksa dana di Amerika dengan menggunakan return bulanan dari Januari 1985 sampai dengan Desember 1989. Hasil analisis menunjukkan pengaruh alokasi aset terhadap kinerja reksa dana masing-masing sebagai berikut : Kinerja utilisasi keuangan saham dipengaruhi oleh alokasi aset

sebesar 59,3%; *Growth Equity Fund* dipengaruhi oleh alokasi aset sebesar 89,9%; *Growth and Income Equity Fund* dipengaruhi oleh alokasi aset sebesar 90,9%; *Small Stock Fund* sebesar 87,6%; *Balanced Fund* sebesar 89,0%; *High Quality Bond Fund* sebesar 88,1%; *Convertible Bond Fund* dipengaruhi oleh alokasi aset sebesar 88,8% (Sharpe, 1992)

2.1.2 Pemilihan Sekuritas

Pemilihan sekuritas merupakan keputusan bagaimana suatu portofolio kelas aset harus diinvestasikan dalam masing-masing sekuritas yang menentukan kelas aset. Teori portofolio dikemukakan oleh Markowitz (1952). Melalui artikelnya yang berjudul “Seleksi Portofolio” merupakan teori portofolio modern yang telah menggunakan kaidah-kaidah ilmiah dan analitis. Markowitz mengemukakan proses pemilihan portofolio pada tahap awal dilakukan berdasarkan pengamatan dan pengalaman yang diakhiri dengan kepercayaan tentang kinerja waktu yang akan datang untuk sekuritas-sekuritas yang ada. Dari kaca mata para investor, dua aspek penting yang akan diteliti, yaitu tentang tingkat keuntungan yang diharapkan sebagai sesuatu yang dikehendaki, sedangkan varians atau resiko sebagai sesuatu yang tidak dikehendaki. Keadaan ini menerangkan hubungan antara kepercayaan dan pemilihan portofolio berdasarkan aturan yang dikemukakan oleh Markowitz, yaitu keuntungan yang diharapkan $[E(R_i)]$ merupakan varians bagi keuntungan (var). Sedangkan pembentukan portofolio dilakukan berdasarkan pada tujuan yaitu untuk memaksimalkan keuntungan yang diharapkan, dan meminimumkan resiko.

Model portofolio yang dikemukakan Markowitz tersebut dapat digunakan untuk menghitung tingkat keuntungan yang diharapkan dan resiko portofolio, tetapi model tersebut memerlukan penghitungan dengan menggunakan kovarians yang terlalu kompleks terutama jika dihadapkan pada jumlah sekuritas (n) yang banyak. Model ini telah dikembangkan oleh Willam F. Sharpe dengan menciptakan model indeks tunggal. Model ini mengkaitkan perhitungan imbal hasil setiap aset pada imbal hasil indeks. Secara matematis model indeks tunggal disajikan sebagai berikut :

$$R_i = \alpha_i + \beta_i R_m + e_i \quad 2.5$$

di mana :

- R_i = imbal hasil sekuritas i
- R_m = imbal hasil indeks pasar
- α_i = bagian imbal hasil sekuritas I yang tidak dipengaruhi kinerja pasar
- β_i = ukuran kepekaan imbal hasil sekuritas i terhadap perubahan imbal hasil pasar
- e_i = kesalahan residual

Di dalam model tersebut terdapat dua komponen utama yang digunakan, yaitu komponen imbal hasil yang terkait dengan keunikan perusahaan, dan komponen imbal hasil yang terkait dengan pasar. Komponen keunikan perusahaan berkaitan dengan kejadian-kejadian mikro yang hanya mempengaruhi perusahaan bersangkutan, sedangkan komponen yang terkait dengan pasar menyangkut kejadian-kejadian makro yang mempengaruhi seluruh perusahaan (Sharpe, 1964).

Salah satu konsep penting dalam indeks tunggal adalah terminologi Beta (β). Beta merupakan ukuran kepekaan imbal hasil sekuritas terhadap return pasar. Semakin besar beta suatu sekuritas maka semakin besar kepekaan return sekuritas tersebut terhadap perubahan imbal hasil pasar. Asumsi yang digunakan dalam model indeks tunggal ini adalah sekuritas akan berkorelasi hanya jika sekuritas-sekuritas tersebut mempunyai respon yang sama terhadap imbal hasil pasar. Sekuritas akan bergerak menuju arah yang sama hanya jika sekuritas-sekuritas tersebut mempunyai hubungan yang sama terhadap imbal hasil pasar. Sehingga kesalahan residual antara dua sekuritas, misalnya saham A dan saham B yang tidak berkorelasi (0), akan mengakibatkan kovarians antara kesalahan residual saham A dan B sama dengan nol (0) [$\text{Cov}(e_A, e_B) = 0$]. Risiko yang relevan dalam model tersebut hanyalah risiko pasar. Secara matematis, kovarians antara saham A dan B yang hanya terkait dengan risiko pasar dapat dituliskan sebagai berikut :

$$\rho_{AB} = \beta_A \beta_B \sigma_m^2 \quad 2.6$$

Jika dibandingkan dengan model Markowitz terdapat perbedaan penghitungan kovarians. Model Markowitz menghitung kovarians memerlukan penghitungan yang kompleks, sedangkan model indeks tunggal, risiko disederhanakan ke dalam dua komponen, yaitu risiko pasar dan resiko keunikan perusahaan. Penyederhanaan dalam model indeks tunggal tersebut ternyata dapat menyederhanakan penghitungan risiko portofolio Markowitz yang sangat kompleks menjadi perhitungan sederhana. Dengan demikian model indeks tunggal Sharpe mampu mengurangi dimensi permasalahan portofolio secara dramatis dan membuat penghitungan portofolio menjadi sangat sederhana.

Studi tentang pemilihan sekuritas telah banyak dilakukan dengan menggunakan berbagai model antara lain : Sharpe (1992), Drobetz dan Kohler (2002), Surz, Steven dan Wimer (1999), serta Kritzman dan Page (2002), di mana mereka pada umumnya menganalisis bersamaan dengan aktivitas investasi lainnya seperti alokasi aset dan siklus/waktu pasar.

Sharpe (1992) melakukan pengukuran pemilihan sekuritas dengan menggunakan model faktor kelas aset, penentuan imbal hasil atas aset i pada periode tertentu (R_{it}) dilakukan dengan pemberian bobot untuk masing-masing faktor yang jumlahnya sama dengan 1 diformulasikan sebagai berikut :

$$\varepsilon_{it} = R_{it} - [\beta_{i1}F_{1t} + \beta_{i2}F_{2t} + \dots + \beta_{in}F_{nt}] \quad 2.7$$

di mana :

ε_{it} = *error term* (pemilihan sekuritas)

R_{it} = imbal hasil aset i pada periode t

F_{nt} = nilai faktor n pada waktu t

Komponen residual merupakan pemilihan sekuritas yang meliputi waktu pemilihan sekuritas dan pembelian saham. Hasil penelitian Sharpe terhadap 395 reksa dana di Amerika, bahwa pengaruh dari pemilihan sekuritas terhadap kinerja

reksa dan secara berturut-turut sebagai berikut: Kinerja *Utility Stock Fund* dipengaruhi seleksi saham sebesar 40,7%; *Growth Equity Fund* sebesar 10,1%; *Growth and Income Equity Fund* sebesar 9,1%; *Small Stock Fund* sebesar 12,4%; *Balance Fund* sebesar 11,0%; *High-Quality Bond Fund* sebesar 11,9%; *Convertible Bond Fund* sebesar 11,2%. (Sharpe, 1992)

Bertitik tolak dari model-model tersebut, investor tidak dapat memilih kesempatan investasi hanya dengan memperhatikan tingkat imbal hasil yang ditawarkan, tetapi perlu mempertimbangkan unsur risiko. Oleh karena itu penilaian investasi akan didasarkan kepada dua variabel yaitu tingkat imbal hasil dan risiko.

2.1.3 Kinerja Reksadana

Salah satu kriteria yang umumnya mendapat bobot relatif tinggi dalam memilih reksa dana adalah kinerja historis yang telah dicapai reksa dana, dan selanjutnya dilakukan pengukuran kinerja suatu reksa dana dan dibandingkan dengan reksa dana lainnya. Pengukuran kinerja reksadana dengan mempertimbangkan risiko, ada empat metode yang umumnya digunakan yaitu pengukuran atau perhitungan Sharpe, pengukuran atau perhitungan Treynor, pengukuran atau perhitungan Jensen dan Rasio penilaian.

a. Pengukuran Sharpe

Pengukuran dengan metode Sharpe didasarkan atas apa yang disebut premium atas risiko atau premi risiko. premi risiko adalah perbedaan atau selisih antara tingkat pengembalian rata-rata investasi dengan investasi yang bebas risiko¹. Dalam pembahasan ini, investasi tanpa risiko diasumsikan sebagai tingkat suku bunga rata-rata dari Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Pengukuran dengan metode Sharpe diformulasikan sebagai berikut :

¹ Pratomo, Eko P dan Ubaidillah N. (2002). Reksadana : Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern. PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta. Hlm 195 dan Solnik, Bruno. *International Investments*. Fourth Edition. Addison-Wesley. 2000. Hlm 626.

$$S_j = \frac{R_j - R_f}{\sigma_j} \quad 2.8$$

dimana :

- R_j = tingkat pengembalian portofolio j selama jangka waktu pengukuran
- R_f = tingkat pengembalian investasi bebas risiko selama jangka waktu pengukuran
- σ_j = standar deviasi portofolio j selama jangka waktu pengukuran

Pengukuran *Sharpe* membagi premi risiko ($R_j - R_f$) dengan standar deviasi dari portofolio selama periode pengukuran. Standar deviasi (σ_j) merupakan risiko fluktuasi yang dihasilkan karena berubah-ubahnya tingkat pengembalian yang dihasilkan dari *sub-periode* berikutnya selama seluruh periode. Standar deviasi merupakan risiko total yang merupakan penjelasan dari risiko pasar risiko sistimatis dan risiko unit atau risiko tidak sistimatis.

Dengan membagi premi risiko dengan standar deviasi, *Sharpe* mengukur premi risiko yang dihasilkan per unit resiko yang diambil. Pengertiannya adalah sebagai berikut, investasi pada SBI tidak mengandung risiko dengan jaminan bunga sebesar R_f dan investasi pada portofolio reksa dana saham mengandung risiko, sehingga diharapkan tingkat pengembalian yang lebih besar dari R_f . *Sharpe* mengukur berapa perbedaan ($R_j - R_f$) atau premi risiko yang dihasilkan untuk tiap unit risiko yang diambil. Dengan memperhitungkan risiko, makin tinggi nilai pengukuran *Sharpe*, makin baik kinerja reksa dana tersebut.

b. Pengukuran Treynor

Pengukuran dengan metode Treynor juga didasarkan atas premi risiko ($R_j - R_f$) seperti halnya Sharpe. Namun, dalam pengukuran yang dilakukan Treynor digunakan pembagi beta (β) yang merupakan risiko

fluktuasi relatif terhadap risiko pasar (risiko sistematis).² Beta didapat dengan metode regresi linier antara perubahan tingkat pengembalian portofolio setiap sub-periode sebagai akibat dari perubahan tingkat pengembalian dari pasar, dalam hal ini IHSG.

Pengukuran dengan metode *Treynor* diformulasikan sebagai berikut :

$$T_j = \frac{R_j - R_f}{\beta_j} \quad 2.9$$

Di mana :

- R_j = tingkat pengembalian portofolio j selama jangka waktu pengukuran
- R_f = tingkat pengembalian investasi bebas risiko selama jangka waktu pengukuran
- β_j = *slope* regresi garis lurus yang merupakan risiko sistematis dari portofolio

Pengukuran kinerja dengan model *Sharpe* dan *Treynor* bersifat komplementer, karena memberikan informasi yang berbeda. Portofolio yang tidak terdiversifikasi akan mendapatkan peringkat yang tinggi untuk *Treynor*, namun peringkatnya lebih rendah untuk pengukuran *Sharpe*. Portofolio yang terdiversifikasi dengan baik akan mempunyai ranking yang sama untuk kedua jenis pengukuran. Perbedaan peringkat pada dua pengukuran di atas menunjukkan perbedaan baik-buruknya diversifikasi portofolio tersebut relatif terhadap portofolio sejenis. Oleh karena itu, kedua pengukuran tersebut sebaiknya dilakukan bersama. Seperti halnya metode *Sharpe*, dengan mempertimbangkan risiko, makin tinggi nilai pengukuran *Treynor*, makin baik kinerja reksadana.

² Pratomo, Eko P dan Ubaidillah N. (2002). Reksadana : Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern. PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta. Hlm 196 dan Francis, Jack Clark. *Investment : Analysis and Management*. McGraw-Hill International Edition, Singapore. 1991. Hlm 657.

c. Pengukuran *Jensen* atau α

Pengukuran metode *Jensen* didasarkan atas *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). *Jensen* menggunakan rumus berikut untuk menilai kinerja manajer investasi yang berdasarkan atas seberapa besar manajer investasi mampu memberikan kinerja di atas kinerja pasar sesuai risiko yang dimilikinya. Kelebihan ini digambarkan *Jensen* sebagai perpotongan garis regresi linier pada sumbu Y ($R_j - R_f$) dan pada sumbu X ($R_m - R_f$), dimana perpotongan ini disebut perpotongan *Jensen* (*Jensen intercept*) dengan notasi *Alfa* (α). Semakin tinggi nilai Alfa positif, semakin baik kinerjanya.³ Formulasi *Jensen* sebagai berikut :

$$(R_j - R_f) = \alpha_j + \beta_j(R_m - R_f) \quad 2.10$$

dimana :

R_j = tingkat pengembalian portofolio

R_f = tingkat pengembalian investasi bebas risiko

R_m = tingkat pengembalian dari pasar

β_j = *slope* persamaan garis hasil regresi linier

Pengukuran kinerja dengan menggunakan metode *Sharpe* diterapkan untuk semua reksa dana, sedangkan untuk metode *Treynor* dan *Jensen* yang membutuhkan pengukuran risiko sistematis (β) hanya diterapkan pada reksa dana saham. Ada tiga istilah penting yang perlu dijelaskan, yaitu :

- i. Standar deviasi (α) memberikan gambaran mengenai besar kecilnya risiko fluktuasi perubahan NAB per unit dari *sub-periode* ke *sub-periode* berikutnya, dan disebut sebagai risiko total. Makin besar nilai α , makin tinggi risiko perubahan NAB per unit yang terjadi

³ Pratomo, Eko P dan Ubaidillah N. (2002). Reksadana : Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern. PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta. Hlm 197 dan Francis, Jack Clark. *Investment : Analysis and Management*. McGraw-Hill International Edition, Singapore. 1991. Hlm 659.

- ii. Beta (β) adalah risiko pasar yang memberikan gambaran hubungan antara imbal hasil portofolio dengan tingkat imbal hasil pasar. Portofolio dengan $\beta = 1$ mempunyai risiko yang sama dengan risiko pasar (dalam hal ini IHSG), sehingga diharapkan memperoleh imbal hasil sama dengan yang dihasilkan oleh IHSG. Portofolio $\beta < 1$ mempunyai risiko lebih kecil dari risiko pasar, sehingga potensi imbal hasil yang didapat umumnya dibawah imbal hasil IHSG. Portofolio dengan $\beta > 1$ mempunyai risiko yang lebih besar dari risiko pasar, sehingga imbal hasil yang diharapkan diatas imbal hasil IHSG.
- iii. R^2 memberikan gambaran mengenai keakurasian pendekatan regresi linier dalam menentukan α atau β . Makin besar nilai R^2 , secara statistik semakin dapat dipercaya nilai α atau β yang diperoleh.

d. Ratio Penilaian

Pengukuran kinerja reksa dana secara rasio penilaian didasarkan pada perolehan tingkat pengembalian diatas tingkat pengembalian pasar per unit resiko dengan membagi alpha dari portofolio dengan risiko nonsistematik portofolio⁴. Semakin tinggi nilai rasio penilaian menunjukkan kinerja reksadana semakin baik.

$$A_p = \frac{\alpha_p}{\sigma(e_p)} \quad 2.11$$

dimana :

- α_p = tingkat pengembalian diatas tingkat pengembalian pasar
- $\sigma(e_p)$ = risiko nonsistematik portofolio

⁴ Solnik, Bruno. *International Investments. Fourth Edition. Addison-Wesley. 2000. Hlm 626.*

2.1.4 Kajian Penelitian Terdahulu Yang Relevan

Dalam penyusunan tesis ini sangat terkait dengan hasil penelitian terdahulu dan juga sebagai acuan penulis di dalam melakukan penelitian karya tulis ini. Beberapa penelitian terdahulu yang di jadikan acuan adalah sebagai berikut :

Tabel 2 – 1
Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Tahun Penelitian	Obyek Penelitian	Variable Penelitian	Hasil Penelitian
Markowitz, Harry	1952	Keuntungan yang diharapkan [E(ri)] dan resiko (varians)	Keuntungan yang diharapkan [E(ri)] dan resiko (varians)	Pemilihan portofolio melalui pendekatan model hasil imbal balik yang diharapkan dan resiko (varians) secara ilmiah
Sharpe, William F	1992	<i>Trustees Commingled Fund/Mutual Fund</i>	<i>Assets Allocation : Management Style and Performance measurement</i>	Pengaruh masing-masing kinerja Reksa Dana : <i>Utility stock</i> sebesar 59,3% <i>growth and equity income fund</i> sebesar 90,9% <i>small stock fund</i> sebesar 87,8% <i>Balance fund</i> sebesar 89,0% <i>Bond high-Quality</i> sebesar 88,1%
Surz, Steven, dan Wimer	1999	<i>Invesment policy</i>	<i>Descriptive analysis</i>	Kebijakan investasi dapat menjelaskan segalanya
Ibbotson dan Kaplan	2000	<i>Asset Allocation Policy</i>	<i>Descriptive and verificative analysis</i>	Kinerja reksa dana dapat dijelaskan oleh kebijakan alokasi aset sebesar 40%, 90%, atau 100% tergantung dari pertanyaan yang diajukan

2.2 Investasi

Lingkungan investasi meliputi berbagai jenis sekuritas atau efek yang ada, tempat dan tata cara diperjual belikannya. Proses investasi berkenaan dengan bagaimana seharusnya seorang investor membuat keputusan mengenai pemilihan sekuritas, seberapa ekstensif investasi sebaiknya dilakukan dan kapan investasi seharusnya dilaksanakan. Investasi dapat diartikan menempatkan dana pada suatu

aktiva dan diharapkan dapat meningkatkan nilainya di masa yang akan datang, dibedakan menjadi dua bagian, yakni investasi nyata yang secara umum melibatkan aset berwujud, seperti tanah, mesin-mesin, atau pabrik, dan investasi finansial melibatkan kontrak-kontrak tertulis, seperti saham biasa dan obligasi.⁵ Jangka waktu investasi ditentukan oleh rentang waktu dimana investor memiliki kemampuan untuk menyisihkan pendapatannya untuk ditanamkan dalam portfolio investasi. Tujuan investor melakukan investasi adalah untuk meningkatkan kekayaannya, karen itu pemilihan instrumen investasi harus betul-betul dipertimbangkan agar sesuai dengan tujuan investasi. Salah satu alasan utama kita berinvestasi adalah mempersiapkan masa depan sedini mungkin melalui perencanaan kebutuhan yang disesuaikan dengan kemampuan keuangan saat ini. Adanya suatu perencanaan investasi adalah jauh lebih baik daripada tidak ada perencanaan sama sekali.

Inflasi menjadi salah satu penyebab perlunya dilakukan investasi, baik atas dana atau asset yang sudah ada, atau yang akan kita miliki di kemudian hari agar 'nilai' nya masih dapat dipertahankan atau bahkan ditingkatkan. Tiga hal utama yang mendasari perlunya melakukan investasi⁶, yaitu :

1. Adanya kebutuhan masa depan atau kebutuhan saat ini yang belum mampu untuk dipenuhi saat ini.
2. Adanya keinginan untuk menambah nilai aset, adanya kebutuhan untuk melindungi nilai aset yang sudah dimiliki.
3. Berkaitan dengan inflasi

Dalam melakukan investasi, umumnya investor harus melihat berbagai macam aspek yang berkaitan dengan investasi yang dilakukan, yaitu :

1. *Safety dollar principle*, sebelum menentukan dalam bentuk apa dan kapan investasi dilakukan perlu ketelitian dalam menilai kecenderungan dari ekonomi dan industri, untuk menghindari kerugian akibat penurunan industri dan pertumbuhan ekonomi.

⁵ Bodie, Zvi, Alex Kane and Alan J. Marcus. *Investments*. New York: McGraw-Hill Inc., 2002, Hlm. 3.

⁶ Pratomo, Eko P dan Ubaidillah N. (2002). *Reksadana : Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*. PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta. Hlm 3.

2. *Adequate liquidity and collateral value*, untuk menghadapi hal-hal yang darurat maka investor harus dapat menyediakan dana dalam waktu singkat.
3. *Stability of income*, pemilihan investasi cenderung pada jenis-jenis yang memiliki tingkat pendapatan yang stabil.
4. *Purchasing power stability*, untuk menghindari resiko penurunan mata uang, maka investor cenderung memiliki investasi dalam bentuk aset nyata atau equity.
5. *Adequacy of income after taxes*, perlu diperhatikan pula pengaruh pajak pendapatan atau hasil investasi yang dilakukan. Tujuannya adalah untuk memaksimalkan pendapatan atas hasil investasi yang dilakukan, setelah dipotong pajak.
6. *Possible appreciation*, situasi perekonomian yang tidak menentu sangat mempengaruhi tingkat pengembalian investasi.
7. Pemantauan investasi, tidak ada jenis investasi yang bebas dari pengawasan, oleh karena itu sangat penting untuk memantau investasi yang telah dilakukan secara kontinu.
8. Hukum, perlu adanya jaminan hukum maupun undang-undang yang mengatur segala sesuatu yang berkaitan dengan investasi serta kepentingan investor, untuk melindungi investor dari hal-hal yang tidak diinginkan.

2.3 Teori Portofolio

Pengertian portofolio adalah kombinasi dari berbagai alternatif investasi atau dapat juga dikatakan portofolio adalah investasi pada beberapa alat investasi, dapat sejenis dan bisa juga tidak sejenis, yang tujuannya adalah menghindarkan

risiko dan menghasilkan pendapatan sesuai dengan tujuan⁷. Pembentukan portofolio yang didasarkan pada usaha diversifikasi menunjukkan bahwa semakin banyak jenis yang dikumpulkan, maka kerugian efek yang satu semakin dapat dinetralisir oleh keuntungan dari efek lain. Namun, diversifikasi bukanlah suatu jaminan dalam mengusahakan risiko minimum dengan keuntungan yang maksimum sekaligus. Hal tersebut karena ada dua jenis risiko investasi yaitu risiko tidak sistematis dan risiko sistematis. Setiap portofolio terdiri dari :

1. Aktiva keuangan, misalnya saham, obligasi, tabungan, program pensiun.
2. Aktiva berwujud, misalnya rumah, gedung, pabrik, persediaan.
3. Aktiva tidak berwujud, misalnya hak paten

Ada dua asumsi penting yang harus dikemukakan dalam Teori Portofolio, sebagai berikut :

1. Hasil investasi saham mempunyai distribusi normal, sehingga perhitungan dalam statistik untuk hasil investasi saham rata-rata dan Varian dari hasil investasi saham dapat dipergunakan untuk menggambarkan hasil investasi saham individual dan hasil portofolio saham yang diharapkan, serta risiko investasi atau portofolio saham.
2. Investor bersifat *Risk Averter*, artinya investor akan selalu memilih portofolio saham yang mempunyai hasil investasi yang lebih tinggi pada tingkat investasi yang sama atau memilih portofolio saham yang mempunyai hasil investasi yang sama tetapi resiko investasinya rendah.

2.4 Pendekatan Risiko dan Tingkat Imbal Hasil

Risiko mengacu pada volatilitas, yaitu kenaikan dan penurunan aktivitas pasar dan sekuritasnya secara individu yang terjadi secara konstan dengan berjalannya waktu. Volatilitas dapat disebabkan oleh berbagai macam faktor,

⁷ Widoatmodjo, Sawidji. *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. Jakarta: Yayasan Mpu Ajar Artha. 2000. Hlm 217.

yakni perubahan tingkat bunga, inflasi, atau kondisi ekonomi pada umumnya. Tetapi volatilitas ini dapat diharapkan untuk dapat mendapatkan hasil yang lebih tinggi dalam jangka panjang dari investasi yang dilakukan dibandingkan dari deposito atau tabungan di bank.

Beberapa jenis risiko yang sering dihadapi dalam melakukan investasi finansial adalah⁸ :

1. Risiko Pasar, pada saat harga dari seluruh sekuritas dalam sebuah pasar meningkat atau jatuh akibat dari pengaruh kondisi di luar pasar.
2. Risiko Inflasi, risiko yang disebabkan oleh inflasi, dimana hal ini dapat mempengaruhi daya beli pelanggan (jumlah uang yang sama kita hanya mampu membeli barang lebih sedikit daripada sebelumnya)
3. Risiko Kredit, seberapa stabil perusahaan atau entitas yang sekuritasnya menjadi investasi kita. Apakah perusahaan nantinya akan pasti membayar bunga atau dividen yang dijanjikan
4. Risiko Suku Bunga, risiko yang disebabkan perubahan nilai suku bunga yang berdampak pada saham dan obligasi. Hal ini dapat menjadi risiko berupa penurunan harga maupun hasil yang kita peroleh
5. Risiko Nilai Tukar, jika kita berinvestasi pada sekuritas luar negeri maka kita menghadapi risiko perubahan nilai tukar mata uang
6. Risiko Bisnis, risiko investasi pada jenis-jenis industri tertentu, seperti investasi pada industri automotive, industri minyak, dan sebagainya
7. Risiko Finansial, risiko yang berkaitan dengan besarnya pinjaman yang dipunyai perusahaan dibandingkan dengan penghasilannya atau total asetnya
8. Risiko Likuiditas, risiko yang mewakili tingkat kemudahan sebuah finansial aset untuk dapat dijual kembali

⁸ Reilly, Frank K. and Keith C. Brown. *Investment Analysis and Portfolio Management*. Sixth Edition. Orlando: The Dyrden Press, 2000, Hlm. 23 dan Koch, Timothy W and S. Scott MacDonald. *Bank Management*. Fifth Edition. South Western, 2003, Hlm 707.

9. Risiko Negara, risiko yang berkaitan dengan keadaan negara tempat investasi dilakukan, seperti resiko akibat adanya gejolak politik, sosial dan budaya di negara tersebut

2.5 Tingkat Pengembalian Portofolio yang Diharapkan

Salah satu tujuan pembentukan portofolio adalah untuk memperoleh tingkat pengembalian yang rata-rata stabil, maka tingkat pengembalian suatu portofolio merupakan rata-rata tertimbang dari tingkat pengembalian masing-masing efek yang membentuk portofolio tersebut⁹. Dengan rumus sebagai berikut :

$$E(r_p) = \sum_{i=1}^n w_i E(r_i) \quad 2.12$$

dimana :

- $E(r_p)$ = besarnya tingkat pengembalian yang diharapkan
- w_j = proporsi masing-masing efek
- $E(r_j)$ = tingkat pengembalian masing-masing efek
- n = jumlah data

2.6 Resiko Portofolio

Risiko portofolio dapat diartikan sebagai penyimpangan dari tingkat pengembalian yang diharapkan. Penyimpangan ini dinyatakan dalam standar deviasi.¹⁰ Untuk varians portofolio, rumusnya sebagai berikut :

$$\sigma_p^2 = \sum_{j=1}^n \sum_{i=1}^n w_j w_i \text{COV}(r_i r_j) \quad 2.13$$

dimana :

- σ_p^2 = varians yang merupakan resiko portofolio

⁹ Lofthouse, Steven. *Investment Management*. Second Edition. England: John Wiley and Sons, Ltd. 2001. Hlm 30.

¹⁰ Fabozzi, Frank J and Franco Modigliani. *Capital Markets*. Prentice Hall, New Jersey. 2003. Hlm 133, 145-146 dan Lofthouse, Steven. *Investment Management*. Second Edition. England: John Wiley and Sons, Ltd. 2001. Hlm 30.

- w_j = proporsi efek j
- w_i = proporsi efek i
- $Cov(r_i, r_j)$ = koefisien korelasi antar tingkat pengembalian dari efek i dan j dimana efek i tidak sama dengan j

Deviasi standar merupakan total risiko pada investasi yang pada saham dapat dibedakan menjadi dua, yaitu :

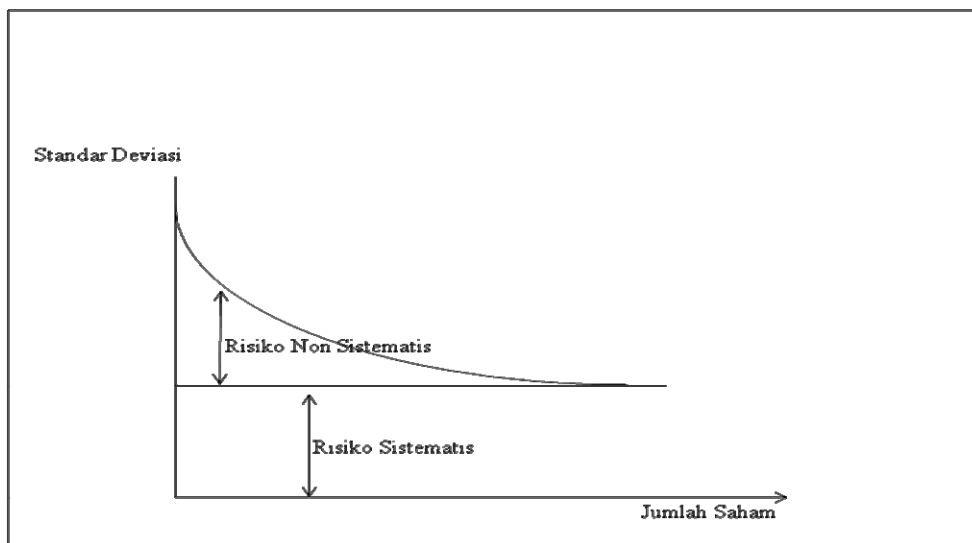
- Risiko non sistematis (ϵ), yaitu risiko yang ditimbulkan oleh faktor-faktor yang spesifik dengan suatu industri atau perusahaan. Risiko ini dapat dikurangi dengan menambah jumlah saham dalam portofolio, dengan syarat bahwa saham-saham tersebut tidak mempunyai korelasi yang kuat ($\rho < 1$).

$$\text{Risiko nonsistematis} = \text{std}(\epsilon)$$

- Risiko sistematis atau risiko pasar, yaitu risiko yang tidak dapat dikendalikan oleh semua industri atau perusahaan, seperti inflasi, resesi, atau bencana alam. Risiko ini tidak dapat dikurangi dengan menambah jumlah saham dalam portofolio. Risiko ini disebut dengan **beta** (β)

$$\text{Risiko sistematis} = \beta \text{ std}(R_M)$$

Hubungan kedua risiko diatas dapat digambarkan sebagai berikut :



¹¹Gambar 2-1

Risiko Sistematis dan Nonsistematis

Dengan adanya sebagian dari risiko yang dapat dikurangi atau dihilangkan dengan diversifikasi, maka dalam suatu portofolio ukuran risiko bukan lagi deviasi standar atau total risiko, melainkan hanya risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi atau risiko sistematis.

Risiko sistematis mengukur kepekaan harga terhadap perubahan harga atau indeks pasar saham disebut **beta** saham tersebut. Semakin besar beta suatu saham atau portofolio berarti semakin besar pula risiko investasi pada saham atau portofolio tersebut.

2.7 Beta

Beta adalah ukuran dari besarnya resiko sistimatis dari sebuah asset keuangan yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi asset.¹² Beta juga merupakan ukuran risikosistimatis dari sebuah individual *asset relatif* terhadap risiko yang dimiliki pasar.

$$\beta_i = \frac{\text{cov}(R_j, R_m)}{\text{var}(R_m)} \quad 2.14$$

dimana :

β_j = beta sekuritas i

$\text{COV}(R_j, R_m)$ = *covariance* tingkat imbal hasil sekuritas i dengan pasar

$\text{Var}(R_m)$ = *variance* tingkat imbal hasil pasar

Aset dengan beta semakin besar ($\beta > 1$), akan mempunyai risiko yang sistimatis yang semakin besar pula (lebih besar dari risiko yang sistimatis rata-rata

¹¹ Fabozzi, Frank J and Franco Modigliani. *Capital Markets*. Prentice Hall, New Jersey. 2003. Hlm 132

¹² Fabozzi, Frank J and Franco Modigliani. *Capital Markets*. Prentice Hall, New Jersey. 2003. Hlm 149 dan Pratomo, Eko P dan Ubaidillah N. (2002). *Reksadana : Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*. PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta. Hlm 153-154.

pasar), tetapi hal ini diikuti dengan kesempatan untuk mendapatkan hasil yang besar pula. Aset dengan beta sama dengan 1 adalah aset yang mempunyai risiko sistimatis sama dengan risiko pasar. Aset dengan beta semakin kecil ($\beta < 1$), akan mempunyai risiko sistimatis yang semakin kecil (lebih kecil dari risiko sistimatis rata-rata pasar), tetapi hal ini diikuti pula dengan semakin kecilnya kesempatan untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang diharapkan yang tinggi.

Dengan melihat sifat dari beta diatas, beta dapat mewakili sensitivitas suatu aset terhadap perubahan pasar. Semakin besar beta, semakin sensitif aset tersebut mengikuti perubahan pasar.

2.8 Teori Pasar Modal

2.8.1 *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*

Ilmuwan yang berjasa mengembangkan teori ini antara lain ¹³Sharpe, ¹⁴Lintner, ¹⁵Mossin dan ¹⁶Markowitz. *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* merupakan salah satu model untuk menentukan harga suatu aset. Model ini mencoba untuk menentukan tingkat pengembalian yang diminta seorang investor atas investasi pada suatu aset, dimana dalam hal ini investasi bisa berarti saham atau portofolio. Tingkat pengembalian yang diminta oleh investor akan dipengaruhi risiko saham atau portofolio tersebut, dimana risiko diwakilkan dengan satuan beta. Rumus perhitungan CAPM sebagai berikut :

$$E(R_j) = R_f + \beta_j(E(R_m) - R_f) \quad 2.15$$

dimana :

$E(R_j)$ = Perkiraan tingkat imbal hasil portofolio berdasarkan

¹³ William Sharpe, "Capital Asset Prices : A Theory of Market Equilibrium", Journal of Finance, September 1964.

¹⁴ John Lintner, "The Valuation of Risk Asset and the Selection of Risky Investment in Stock Portfolio and Capital Budget", Review of Economics and Statistics, February 1965.

¹⁵ Jan Mossin, "Ewuilbrium in a Capital Asset Market, Econometrica", Journal of Finance, September 1964.

¹⁶ Harry Markowitz, "Portfolio Selection", Journal of Finance, March 1952.

model CAPM

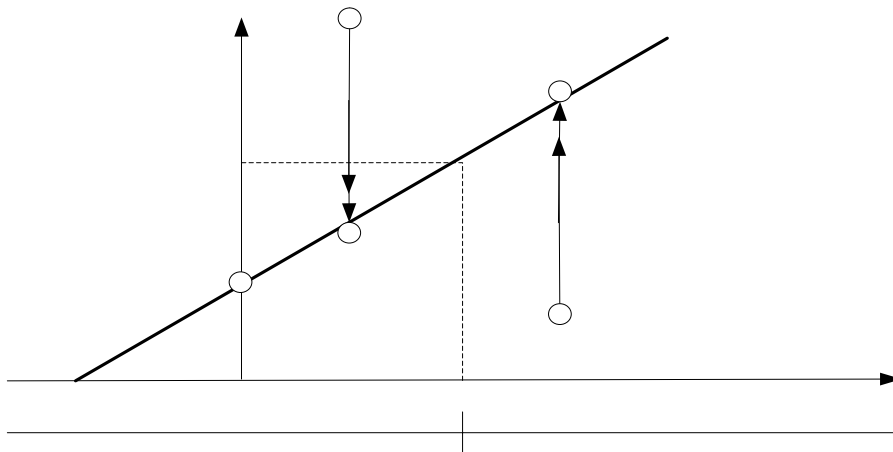
R_f = Perkiraan tingkat imbal hasil aset bebas risiko

$E(R_m)$ = Perkiraan tingkat imbal hasil dari pasar

β_j = beta portofolio

$E(R_m) - R_f = \text{slope of CAPM}$

Dalam rumus ini diasumsikan bahwa saham dalam portofolio telah terdiversifikasi dengan baik, yaitu portofolio terdiri dari sejumlah besar efek dengan masing-masing proporsi yang cukup kecil sehingga bila terjadi perubahan tingkat pengembalian efeknya, dapat diabaikan terhadap tingkat pengembalian keseluruhan portofolio sehingga hanya risiko sistematis yang berlaku. Beta berguna untuk mengukur kepekaan tingkat keuntungan terhadap perubahan-perubahan pasar, rata-rata beta untuk seluruh saham adalah sama dengan 1. Model CAPM dapat dilihat pada gambar dibawah ini :



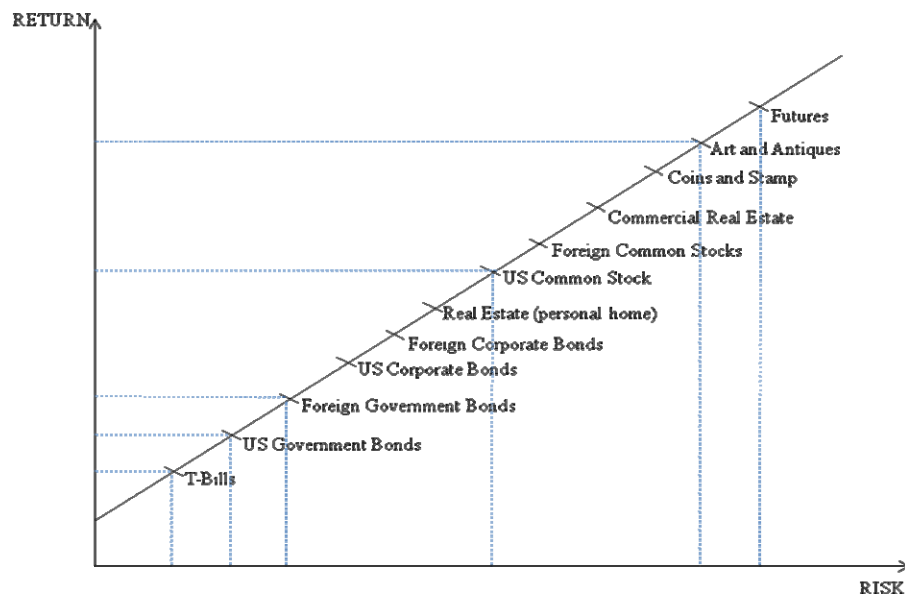
¹⁷Gambar 2-2

¹⁷ Francis, Jack Clark. *Investment : Analysis and Management*. McGraw-Hill International Edition, Singapore. 1991. Hlm 276.

Capital Asset Pricing Model (CAPM)

2.8.2 Capital Market Line (CML)

Tingkat pengembalian untuk portofolio bukan individual aset tergantung pada standar deviasi dan fungsi linear disebut *capital market line* (CML). Sedangkan *equilibrium rate of return* untuk individual aset seperti individual *stock* dan *bond* digambarkan dengan CAPM. Titik-titik yang berada di bawah garis CML menggambarkan individual *stock*, *bond*, *futures*, *put*, *call* dan instrumen investasi lainnya. CML akan selalu menunjukkan *slope* yang positif karena investor adalah *risk-averse*. CML ‘melacak’ apa yang dikatakan ‘*efficient frontier*’. *Efficient frontier* merupakan grafik investasi *risk* dan *return* yang menggambarkan maksimum *expected rate of return* dalam kelas risiko atau minimum *risk* dalam tingkat berapapun *rate of return* yang dipilih. Risiko untuk mengurangi kekuatan diversifikasi diperlukan untuk mencapai posisi *risk-return* yang berada di sekitar CML atau di CML. Lihat gambar 2.3, hanya portofolio yang terdiversifikasi efisien yang akan mencapai CML.



¹⁸Gambar 2-3

Capital Market Line (CML) and other investment opportunities

¹⁸ Francis, Jack Clark. *Investment : Analysis and Management*. McGraw-Hill International Edition, Singapore. 1991. Hlm 19.

2.9 Reksa dana

Reksa dana bukanlah suatu jenis instrumen investasi yang dikeluarkan oleh bank atau perusahaan. Reksa dana adalah wadah sekaligus wahana atau ‘kendaraan’ investasi atau ¹⁹*investment vehicle* bagi masyarakat yang ingin berinvestasi pada instrumen investasi seperti saham, obligasi dan bahkan juga berinvestasi ke dalam deposito.

Saat ini yang perlu digalakkan adalah meningkatkan keterbukaan dan informasi atas risiko reksa dana. Dengan informasi tersebut, investor akan lebih mudah melakukan analisa atas risiko yang akan membantu mereka meramalkan risiko dari portofolio yang ada dan mengukur risiko investasi masa lalu dalam membantu menginterpretasikan kinerja historis. Beberapa ukuran yang digunakan untuk mengkuantifikasikan besarnya risiko tersebut adalah standar deviasi, durasi obligasi dan beta. Ukuran-ukuran ini relevan untuk dikemukakan karena sangat membantu masyarakat melakukan kuantifikasi atas risiko. Reksa dana muncul karena umumnya pemodal mengalami kesulitan untuk melakukan investasi sendiri pada surat-surat berharga. Kesulitan yang dihadapi, yaitu:

- Pemodal harus melakukan analisa efek dan memonitor kondisi pasar secara terus menerus yang sangat menyita waktu pemodal itu sendiri.
- Dibutuhkan dana yang relatif besar untuk dapat melakukan investasi pada surat-surat berharga

2.9.1 Manfaat Investasi di Reksa dana

Reksa dana memberikan banyak manfaat dan kemudahan kepada investor, antara lain :

1. Akses kepada instrumen-instrumen investasi yang sulit dilakukan sendiri, seperti saham, obligasi dan instrumen lainnya.
2. Pengelolaan investasi yang profesional oleh Manajer Investasi yang sudah berpengalaman serta administrasi investasi yang dilakukan oleh Bank Kustodian. Melalui reksa dana investor memberikan kepercayaan

¹⁹ Kumpulan dari berbagai instrumen investasi yang dialokasikan di dalam sebuah portfolio.

kepada Manajer Investasi dan Bank Kustodian untuk mengelola dananya, sehingga ia terbebas dari pekerjaan menganalisa, memonitor serta melakukan administrasi yang rumit.

3. Diversifikasi investasi yang sulit dilakukan sendiri karena keterbatasan dana, namun dapat dilakukan oleh reksa dana melalui dukungan dana dari sekian banyak investor yang berkumpul dalam satu wadah.
4. Hasil investasi dari reksadana bukan merupakan obyek pajak, karena kewajiban pajak sudah dipenuhi oleh reksa dana. Selain itu pendapatan instrumen investasi tertentu, saat ini kupon dari obligasi, bukan merupakan objek pajak bagi reksa dana, sehingga investor reksadana pun dapat turut memanfaatkannya.
5. Likuiditasnya tinggi, karena unit penyertaan (satuan investasi) reksa dana dapat dibeli dan dicairkan setiap hari bursa.
6. Dana investasi yang dibutuhkan relatif kecil, dengan dana mulai Rp 200.000, kita sudah dapat berinvestasi dengan perolehan manfaat diatas.

2.9.2 Risiko Investasi Pada Reksa dana

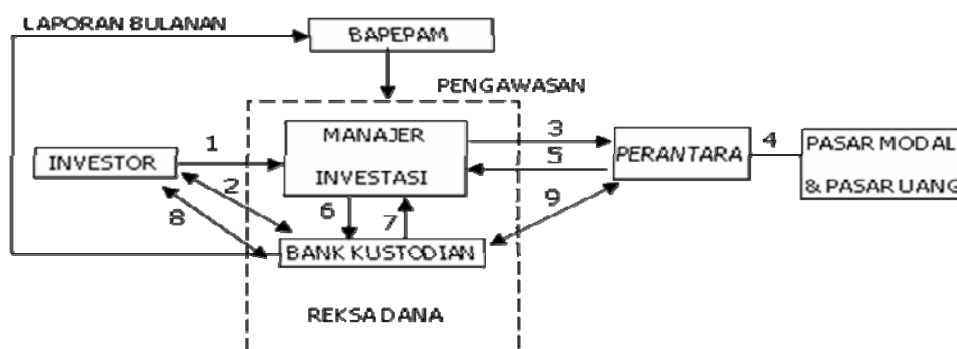
Sebagaiman investasi lainnya, reksa dana juga memiliki risiko, berupa risiko umum seperti kondisi makro (inflasi, tingkat bunga, perubahan nilai tukar mata uang asing, angka pertumbuhan ekonomi) ataupun resiko investasi (berkurangnya nilai unit penyertaan, risiko likuiditas dan ²⁰*default risk*) karena investasi dilakukan secara diversifikasi kedalam berbagai macam instrumen baik efek di pasar modal maupun pasar uang. Risiko ini menjadi lebih kecil lagi karena adanya berbagai peraturan yang mengatur operasional reksadana seperti peraturan yang menentukan bahwa reksadana tidak boleh membeli suatu efek saham melebihi lima persen dari suatu emisi dan tidak boleh menempatkan kekayaannya melebihi sepuluh persen kedalam satu perusahaan.

2.9.3 Mekanisme Kerja Reksa dana

²⁰ Merupakan total variability return dari sekuritas yang diperoleh dari perubahan kondisi keuangan.

Manajer Investasi adalah perusahaan, bukan perorangan, yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek milik nasabah serta bertanggung jawab atas kegiatan investasi, yang meliputi analisa dan pemilihan jenis investasi, mengambil keputusan-keputusan investasi, memonitor pasar investasi dan melakukan tindakan-tindakan yang dibutuhkan untuk kepentingan investor. Bank Kustodian adalah bagian dari kegiatan usaha suatu bank dalam bidang penyimpanan surat berharga serta administrasinya, dan bertindak sebagai penyimpanan kekayaan serta administrator reksa dana. Kegiatan Manajer Investasi dan Bank Kustodian harus memperoleh ijin terlebih dahulu dari Bapepam.

Dalam pengelolaan suatu reksa dana, Manajer Investasi dan Bank Kustodian tidak diperkenankan terafiliasi, guna menjaga independensi dari masing-masing pihak. Kewajiban dan tanggung jawab manajer investasi serta Bank Kustodian secara dicantumkan dalam dokumen kontrak antara keduanya. Mekanisme kerja yang terjadi dalam reksa dana, selain melibatkan Manajer Investasi, Bank Kustodian dan investor juga melibatkan pelaku atau perantara di pasar modal (*broker, underwriter*), pasar uang (bank) serta pengawasan yang dilakukan oleh Bapepam.



²¹Gambar 2-4

²¹ Pratomo, Eko P dan Ubaidillah N. (2002). Reksadana : Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern. PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta. Hlm 43.

Mekanisme Kerja Reksadana

1. Permohonan pembelian (investasi) atau penjualan kembali (pencairan) Unit Penyertaan.
2. Penyetoran Dana pembelian unit penyertaan atau pembayaran hasil penjualan kembali.
3. Perintah transaksi investasi.
4. Eksekusi transaksi investasi.
5. Konfirmasi transaksi.
6. Perintah penyelesaian transaksi.
7. Penyelesaian transaksi dan penyimpanan harta.
8. Informasi Nilai Aktiva Bersih/Unit secara harian melalui media massa.
9. Laporan valuasi harian dan bulanan.
10. Laporan bulanan kepada Bapepam

2.9.4 Jenis-jenis Reksa dana

Berdasarkan peraturan Bapepam, Reksa dana Indonesia dibagi dalam empat jenis kategori :

1. Reksa dana Pasar Uang (RDPU)

Didefinisikan sebagai reksa dana yang melakukan investasi 100% pada efek pasar uang (efek-efek hutang yang berjangka kurang dari satu tahun). Instrumen yang masuk dalam kategori ini meliputi deposito, SBI, obligasi serta efek hutang lainnya dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun. Memiliki tingkat risiko paling rendah, cocok untuk investasi jangka pendek (< 1 tahun). Tujuan RDPU : untuk perlindungan kapital dan untuk menyediakan likuiditas yang tinggi, sehingga jika dibutuhkan dapat dicairkan setiap hari kerja dengan risiko penurunan investasi yang hampir tidak ada

2. Reksa dana Pendapatan Tetap (RDPT)

Didefinisikan sebagai reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek bersifat hutang. Memberikan penghasilan dalam bentuk bunga seperti deposito, SBI, obligasi dan instrumen lainnya. Umumnya RDPT di Indonesia memanfaatkan instrumen obligasi sebagai bagian terbesar investasinya

3. Reksa dana Saham (RDS)

Didefinisikan sebagai reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya ke dalam efek berifat ekuitas (saham). Berbeda dengan efek pendapatan tetap seperti deposito, obligasi, di mana investor lebih berorientasi pada pendapatan bunga, efek saham umumnya memberikan potensi hasil yang lebih tinggi berupa *capital gain* melalui pertumbuhan harga-harga saham. Selain hasil dari *capital gain*, efek saham juga memberikan hasil berupa *dividen*

4. Reksa dana Campuran (RDC)

Didefinisikan sebagai reksa dana yang melakukan investasi dalam efek ekuitas dan efek hutang yang perbandingannya (alokasi) tidak termasuk dalam kategori RDPT, RDU dan RDS. RDC lebih fleksibel dalam pemilihan jenis investasinya serta komposisi alokasinya. Fleksibilitas ini dapat dimanfaatkan untuk berpindah-pindah dari saham ke obligasi, atau deposito, atau sebaliknya tergantung pada kondisi pasar dengan melakukan aktivitas trading, atau sering juga disebut usaha melakukan market timing, merupakan salah satu usaha untuk meningkatkan hasil investasi dan/atau menurunkan risiko.

2.9.5 Nilai Aktiva Bersih

Untuk menilai kekayaan atau portofolio yang dibentuk oleh manajer investasi biasanya digunakan Nilai Aktiva Bersih (NAB) atau *Net Asset Value* (NAV). Nilai aktiva bersih (NAB) dihitung berdasarkan harga penutupan pada akhir hari bursa untuk setiap sekuritas yang ada dalam portofolio, ditambah asset lainnya seperti uang tunai dikurangi hutang maupun kewajiban lainnya. Nilai aktiva bersih (NAB) adalah indikator nilai hasil investasi dan dimonitor setiap hari. Nilai aktiva bersih (NAB) merupakan indicator untuk proses jual/beli Unit Penyertaan atau saham antara nasabah dan perusahaan yang bersangkutan. Menurut buku panduan Standar Profesi Pasar Modal Nilai aktiva bersih (NAB) dihitung sebagai berikut :

$$\begin{array}{rcl} \text{NAB} & = & \text{Total Aktiva} & - & \text{Total Kewajiban} \\ & & \text{Kas} & & \text{Fee Manjer Investasi} \\ & & \text{Deposito} & & \text{Fee BK} \\ & & \text{SBPU} & & \text{Pajak-pajak belum dibayar} \\ & & \text{SBI} & & \text{Fee Broker} \\ & & \text{Obligasi} & & \text{Fee Broker} \\ & & \text{Saham} & & \text{Biaya Operasional} \\ & & \text{Right} & & \end{array}$$

$$\text{NAB}_{(n)} = \text{NAB}_{(n-1)} + \text{NCIN (Net Change in NAB)} \quad 2.16$$

Untuk menghitung *Net Change in NAV* adalah sebagai berikut :

$$\text{NCIN} = (\text{NII} - \text{DI}) + (\text{NCG} - \text{CGD}) \quad 2.17$$

di mana :

$$\begin{array}{ll} \text{NII} & = \text{Net Investment Income} \\ \text{DI} & = \text{Devident Income} \\ \text{NCG} & = \text{Net Capital Gain (Realized and Unrealized)} \\ \text{CGD} & = \text{Capital Gain Distribution} \end{array}$$

Sedangkan NAB per Unit Penyertaan dihitung sebagai berikut :

$$\text{NAV}/U_t = \text{NAV}_t / \text{NU}_t \quad 2.18$$

dimana :

NAV/U_t = NAB per unit penyertaan pada periode t

NAV_t = NAB pada periode t

NU_t = jumlah unit penyertaan pada periode t

Perhitungan nilai aset bersih (NAB) diserahkan kepada bank kustodian sesuai peraturan yang diwajibkan BAPEPAM. Didalam melakukan perhitungan bank kustodian harus mengetahui harga pasar dari instrumen-instrumen investasi reksa dana yang bersangkutan. Biaya-biaya yang dibebankan kepada reksa dana adalah biaya pengelolaan investasi yang diterima oleh manajer investasi, biaya bank kustodian dan biaya akuntan publik yang selalu dikurangkan dari reksa dana pada setiap hari bursa, sehingga nilai aset bersih (NAB) yang diumumkan setiap hari sudah merupakan nilai investasi harian yang dimiliki oleh investor. Kenaikan nilai aset bersih (NAB) dalam reksa dana jenis ekuitas dapat berasal dari deviden yang diterima dan *capital gain* sedangkan unsur-unsur yang dapat mengurangi nilai aset bersih (NAB) adalah fee untuk manajer investasi dan bank kustodian. Investor memperoleh tiga jenis pendapatan dari kepemilikan saham reksa dana

1. Dividen tunai atau pembayaran bunga = dt

2. Pembayaran keuntungan modal = ct

Perubahan dalam dana Nilai Aktiva Bersih (NAB) per saham dari keuntungan modal dan dividen tunai yang tidak diberikan pada pemiliknya dalam satu periode = $(\text{NAB}_{t+1} - \text{NAB}_t)$

Keuntungan bersih investor adalah keuntungan (seperti perhitungan diatas) dikurangi biaya pengelolaan dan komisi penjualan. Keuntungan total adalah ukuran bagi kesuksesan ataupun kegagalan sebuah investasi. Seluruh keuntungan

dan kerugian dimasukkan ke dalam rekening termasuk keuntungan dari dividen dan pertumbuhan modal. Pendapatan bersih diperoleh dari :

1. Seluruh pendapatan dana dividen pada stok lebih
2. Pendapatan bunga dari utang obligasi kurang
3. Biaya dan ongkos operasi

Seluruh perubahan dalam nilai ini, baik positif atau negatif, akan langsung tercermin pada harga saham.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Kerangka Pemikiran

Manajer Investasi selaku pihak yang dipercaya untuk mengelola dana yang berasal dari investor perlu melakukan aktifitas yang berkenaan dengan reksa dana yang dikelolanya. Terdapat dua aktifitas yang harus dilakukan oleh manajer investasi, yaitu penetapan kebijakan alokasi aset dan pemilihan sekuritas. Kebijakan alokasi aset menyangkut pendistribusian dana ke dalam kelas-kelas aset yang tersedia di Indonesia terdiri dari saham, obligasi, dan deposito. Sedangkan pemilihan sekuritas memerlukan berbagai pertimbangan, antara lain : tingkat imbal hasil dan tingkat risiko yang dapat mempengaruhi kinerja reksa dana yang dikelolanya.

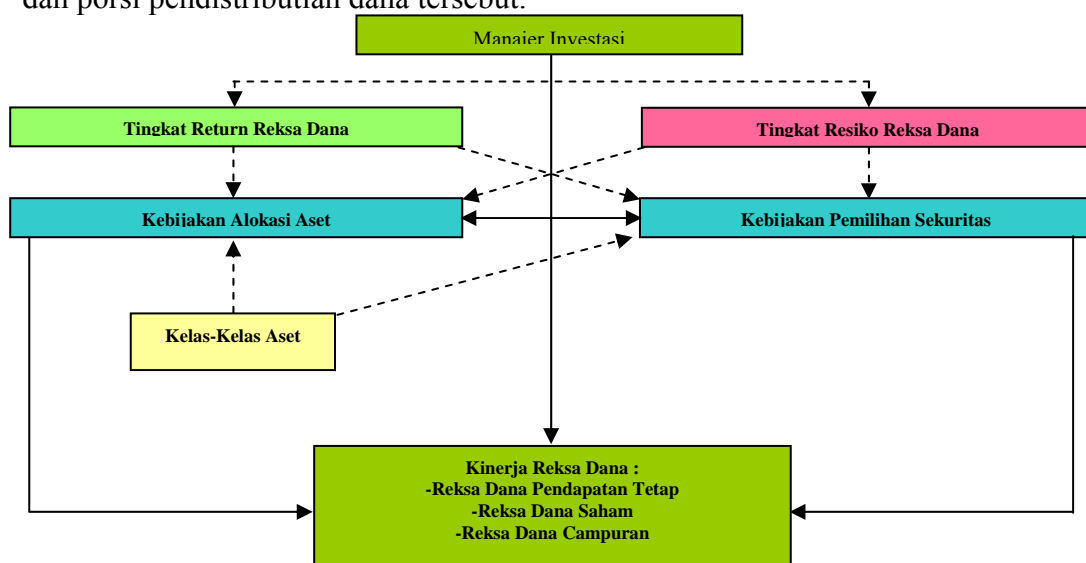
Terdapat dua hal penting yang harus dipertimbangkan dalam mengukur kinerja reksa dana, yaitu :

1. Tingkat hasil yang diperoleh sama atau lebih besar dari tingkat hasil portofolio tertentu dengan risiko yang sama atau lebih besar dari hasil pasar.
2. Melakukan diversifikasi, sehingga dapat mengeliminasi risiko yang tidak sistematis yang diukur dengan menghitung korelasi antara tingkat hasil reksa dana dan tingkat hasil portofolio pasar.

Tingkat hasil reksa dana saham akan lebih tinggi dari pada tingkat hasil ketiga reksa dana lainnya, karena reksa dana saham dalam jangka panjang mempunyai potensi memberikan hasil yang optimal yang berasal dari fluktuasi harga (*capital gain*) dan deviden. Tingkat hasil reksa dana campuran cenderung lebih tinggi dibandingkan dengan reksa dana pendapatan tetap dan reksa dana pasar uang, karena dalam reksa dana campuran terdapat unsur saham selain efek hutang dan deposito. Untuk reksa dana pendapatan tetap tingkat hasil yang diperoleh cenderung lebih tinggi dibandingkan dengan reksa dana pasar uang, karena tingkat hasil reksa dana pendapatan tetap diperoleh dari hasil pendapatan

bunga, diskonto, dan selisih harga obligasi, sedangkan tingkat hasil reksa dana pasar uang hanya berasal dari bunga dan diskonto.

Tingkat risiko antar reksa dana berbeda-beda, semakin tinggi tingkat hasil reksa dana semakin tinggi pula tingkat risikonya. Tingkat risiko reksa dana saham lebih tinggi dari pada tingkat risiko reksa dana pendapatan tetap, reksa dana campuran, dan reksa dana pasar uang. Tingkat risiko reksa dana Campuran cenderung lebih tinggi dari reksa dana Pendapatan Tetap dan reksa dana Pasar Uang. Kebijakan alokasi aset yang telah ditetapkan oleh para Manajer Investasi dalam mengelola dananya mungkin saja sama, tetapi dalam pemilihan sekuritas dapat berbeda, sehingga pengaruh terhadap kinerja reksa dana pun berbeda. Semakin baik kebijakan alokasi aset yang ditetapkan yaitu tepat dalam menentukan proporsi dana ke dalam kelas-kelas aset, maka akan semakin tinggi kinerja reksa dana. Demikian juga dengan pemilihan sekuritas, apabila pemilihan sekuritas dilakukan dengan tepat, yaitu dengan memasukkan sekuritas-sekuritas yang mempunyai imbal hasil tinggi dengan risiko tertentu, maka kinerja reksa dana akan meningkat. Kebijakan alokasi aset merupakan penentuan alokasi aset menyangkut pendistribusian dana yang dimiliki pada berbagai kelas-kelas aset yang tersedia. Investor harus memperhatikan berbagai batasan yang mempengaruhi kebijakan alokasi aset seperti seberapa besar dana yang dimiliki dan porsi pendistribusian dana tersebut.



Gambar 3-1
Kerangka Pemikiran

Berdasarkan kajian pustaka dan kerangka pemikiran, maka terlebih dahulu perlu diformulasikan beberapa premis yang mendukung terbentuknya hipotesis, yaitu ketentuan-ketentuan atau persyaratan-persyaratan yang dianggap benar sehingga tidak perlu diuji secara empirik. Ketentuan-ketentuan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Instrumen alokasi aset merupakan penentuan alokasi aset yang menyangkut pendistribusian dana yang dimiliki pada berbagai kelas-kelas aset yang tersedia. Investor harus memperhatikan berbagai batasan yang mempengaruhi kebijakan alokasi aset seperti seberapa besar dana yang dimiliki dan porsi pendistribusian dana tersebut.
2. Proses alokasi aset sebagai komponen terpenting dalam proses investasi, karena kontribusi proses ini berpengaruh secara signifikan terhadap total kinerja investasi.
3. Pemilihan sekuritas merupakan bagaimana suatu portofolio kelas aset harus diinvestasikan dalam masing-masing sekuritas yang menentukan kelas aset.
4. Proses pemilihan portofolio pada tahap awal dilakukan berdasarkan pengamatan dan pengalaman yang diakhiri dengan kepercayaan tentang kinerja waktu yang akan datang untuk sekuritas-sekuritas yang ada. Dari kaca mata para investor, dua aspek penting yang akan diteliti, yaitu tentang tingkat keuntungan yang diharapkan sebagai sesuatu yang dikehendaki, sedangkan varians atau risiko sebagai sesuatu yang tidak dikehendaki.
5. Imbal hasil yang diperoleh merupakan representasi dari return atas portofolio investasi dalam kelas aset n ditambah komponen residual. Komponen residual merupakan pemilihan sekuritas yang meliputi waktu pemilihan dan waktu pengambilan atau pembelian yang tepat.

3.2 Hipotesis Variabel

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, kebijakan alokasi aset dan pemilihan sekuritas secara positif dapat mempengaruhi kinerja reksa dana. Secara

teoritis seharusnya reksa dana dengan segala keunggulannya akan memiliki kinerja yang lebih baik dari patok duga yang ditentukan, sehingga reksa dana benar-benar merupakan alternatif investasi yang mampu menggairahkan pasar modal. Dalam Penelitian ini diajukan hipotesis sebagai berikut :

- 1) Instrumen alokasi aset berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana Pendapatan Tetap
- 2) Instrumen alokasi aset berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana Saham.
- 3) Instrumen alokasi aset berpengaruh positif terhadap kinerja reksa dana Campuran.
- 4) Terdapat perbedaan antara instrumen alokasi aset dan realisasi alokasi aset reksa dana Pendapatan Tetap, reksa dana Saham, dan reksa dana Campuran.

3.3 Dfinisi Variabel

Untuk kepentingan pengujian hipotesis perlu ditentukan variable-variabel penelitian yang menunjukkan pengaruh instrumen alokasi aset terhadap kinerja reksa dana terbuka berbentuk Kontrak Investasi Kolektif. Variabel-variabel ini dioperasionalkan ke dalam variabel seperti terlihat dalam table berikut :

Tabel 3 – 1
Difinisi Variabel

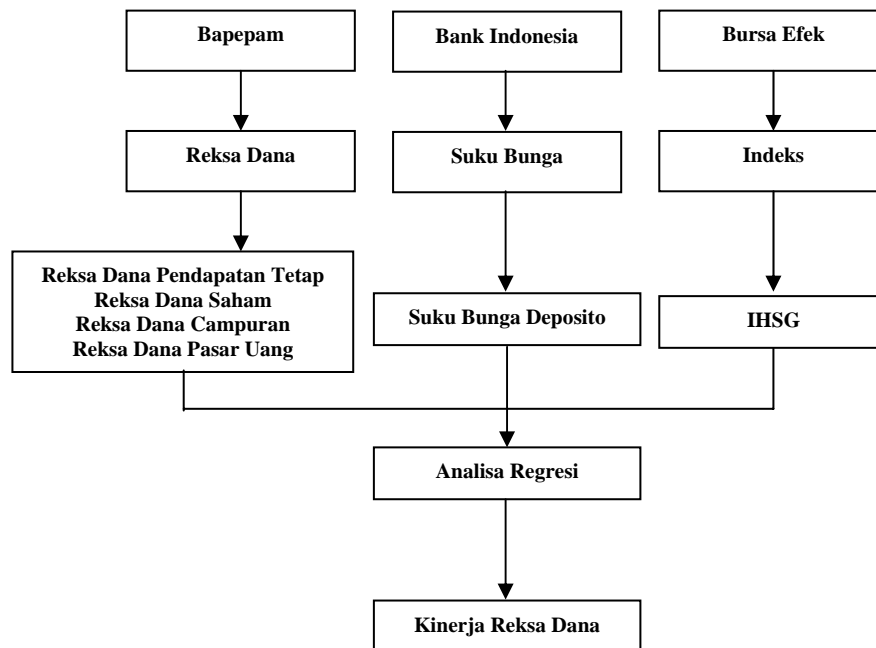
No	Variabel	Konsep Variabel	Simbol	Indikator	Skala
1	Kebijakan alokasi aset	Penentuan alokasi aset yang meyangkut pendistribusian dana yang dimiliki pada berbagai kelas-kelas aset yang tersedia pada periode tertentu.			
	-Alokasi aset untuk saham	Proporsi dana reksa dana i yang dialokasikan untuk kelas aset obligasi dikalikan dengan return yang diperoleh dari tingkat bunga deposito 3 bulan pada periode t	X_1	Hasil perkalian proporsi dana untuk saham dengan IHSG	Rasio
	-Alokasi aset untuk Obligasi	Proporsi dana reksa dana i yang dialokasikan untuk kelas aset saham dikalikan dengan return yang diperoleh dari indeks harga saham gabungan pada periode t	X_2	Hasil perkalian proporsi dana untuk obligasi dengan tingkat bunga deposito 12 bulan	Rasio

Lanjutan tabel 3 - 1

-Alokasi aset untuk Kas/ Deposito	Proporsi dana reksa dana i yang dialokasikan untuk kelas aset kas/deposito dikalikan dengan return yang diperoleh dari tingkat bunga deposito 1 bulan pada periode t.	X_3	Hasil perkalian proporsi dana untuk deposito dengan tingkat bunga deposito 1 bulan.	Rasio
2	Pemilihan sekuritas		Error term untuk reksa dana saham, reksa dana pendapatan tetap, dan reksa dana campuran	Rasio
3	Kinerja Reksa Dana		Prestasi yang diperoleh reksa dana yang tercermin dalam NAB (Nilai Aktiva Bersih) pada periode tertentu mengkombinasikan tingkat hasil dan risiko	
	Kinerja Reksa Dana Saham	S_s	Kinerja reksa dana saham dengan <i>Sharpe Ratio</i>	Rasio
	Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap	S_o	Kinerja reksa dana pendapatan tetap dengan <i>Sharpe Ratio</i>	Rasio
	Kinerja Reksa Dana Campuran	S_c	Kinerja reksa dana campuran dengan <i>Sharpe Ratio</i>	Rasio

3.4 Kerangka Penelitian

Kerangka penelitian merupakan semua proses yang diperlukan dalam perencanaan dan pelaksanaan penelitian. Dalam penelitian ini menggunakan desain penelitian analisis, analisis dikerjakan berdasarkan *ex post facto*, yang artinya penelitian ini didasarkan pada analisa data-data yang telah lewat untuk mendapatkan gambaran di masa yang akan datang.



Gambar 3 - 2
Kerangka Penelitian

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan dengan memanfaatkan berbagai laporan dan/atau berbagai sumber informasi terutama dari Bapepam, Bursa Efek Indonesia, Bank Indonesia, dan sumber lainnya. Data yang dikumpulkan berasal dari sampling reksa dana terbuka yang berbentuk Kontrak Investasi Kolektif dengan batasan seluruh reksa dana terbuka berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (KIK) yang telah mendapat ijin efektif dari Bapepam, dan telah melakukan emisi sampai bulan Juni 2007, dan telah mengeluarkan Nilai Aktiva Bersih (NAB) selama tiga tahun sampai dengan Juni 2007, serta telah diperjual-belikan secara luas di masyarakat.

Sifat datanya adalah runtut waktu, yaitu data yang merupakan hasil pencatatan dalam suatu periode waktu tertentu. Jenis datanya adalah data sekunder, yaitu data yang telah mengalami pengolahan dalam hal ini data bulanan selama 3,5 tahun terakhir yang dikeluarkan oleh Bapepam, PT. Bursa Efek Indonesia, dan Bank Indonesia.

3.6 Metode Analisis

Penelitian ini dilakukan secara sensus terhadap reksa dana terbuka berbentuk Kontrak Investasi Kolektif, yaitu reksa dana saham, reksa dana pendapatan tetap, dan reksa dana campuran yang telah melakukan emisi sampai bulan Juni 2007. Sehingga kesimpulan yang diperoleh berlaku untuk populasi. Secara terinci tahap-tahap pengolahan data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mendiskripsikan hasil evaluasi perkembangan reksa dana mulai bulan Januari tahun 2004 sampai dengan bulan Juni tahun 2007.
2. Pengelompokan jenis reksa dana dalam satu kumpulan portofolio yang mempunyai strategi dan aset alokasi investasi yang sejenis. Dasar pengelompokan adalah peraturan No. IV. C. 3 tentang Pedoman Pengumuman Harian NAB Reksa Dana Terbuka, reksa dana dibedakan jenisnya berdasarkan konsentrasi portofolionya sebagai berikut :
 - a. Reksa Dana Saham, yaitu reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivitya dalam bentuk efek ekuitas.
 - b. Reksa Dana Pendapatan Tetap, yaitu reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari aktivitya dalam bentuk efek bersifat hutang.
 - c. Reksa Dana Pasar Uang, yaitu reksa dana yang melakukan investasinya pada efek bersifat hutang dengan jatuh tempo kurang dari 1 (satu) tahun.
 - d. Reksa Dana Campuran, yaitu reksa dana yang melakukan investasi dalam efek bersifat ekuitas dan efek bersifat hutang yang perbandingannya tidak termasuk reksa dana pendapatan tetap dan saham di atas.
3. Menentukan kelas-kelas aset yang akan dianalisis, dalam penelitian ini menggunakan kelas aset yang terdiri dari saham, obligasi, dan deposito.
4. Menghitung risiko total masing-masing reksa dana terbuka berbentuk Kontrak Investasi Kolektif beserta masing-masing pembandingnya. Sebelum menghitung tingkat risiko terlebih dahulu dihitung besarnya

tingkat *return* masing-masing reksa dana terbuka berbentuk Kontrak Investasi Kolektif dengan menggunakan rumus rata-rata (means):

$$\bar{R}_i = \frac{\sum_{j=1}^M R_{ij}}{M} \quad 3.1$$

$$R_{ij} = \frac{NAV_{(t)} - NAV_{(t-1)}}{NAV_{(t-1)}} \quad 3.2$$

di mana :

- \bar{R}_i = tingkat *return* yang diharapkan dari investasi i,
- R_{ij} = *return* yang terjadi pada investasi i
- M = banyaknya observasi
- NAV = *Net Asset Value*

Untuk menghitung risiko ini digunakan standar deviasi, yaitu :

$$\sigma_i^2 = \sum_{j=1}^M \frac{\left[R_{ij} - \bar{R}_i \right]^2}{M} \quad 3.3$$

$$\sigma = \sqrt{\sigma^2} \quad 3.4$$

di mana :

- σ_i^2 = varians reksa dana i
- R_{ij} = *return* reksa dana i pada periode j
- \bar{R}_i = *return* yang diharapkan reksa dana i
- M = banyaknya observasi yang terjadi
- σ_i = standar deviasi reksa dana i

5. Menentukan suatu patok duga sebagai pembanding yang relevan untuk menilai kinerja reksa dana.

Tabel 3 - 2

Patok Duga Sebagai Pembanding Kinerja Reksa Dana		
No	Jenis Reksa Dana	Patok Duga
1	Reksa Dana Saham	Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)
2	Reksa Dana Pendapatan Tetap	Suku bunga deposito bank pemerintah dan swasta periode 1 dan 3 bulan
3	Reksa Dana Campuran	Menggunakan IHSG dan Suku Bunga Deposito sebagai pembandingnya

6. Mendiskripsikan hasil-hasil penghitungan dalam bentuk tabel dan grafik. Menganalisis kinerja masing-masing reksa dana terbuka berbentuk Kontrak Investasi Kolektif yang terdiri dari reksa dana saham (S_s), reksa dana pendapatan tetap (S_o), dan reksa dana campuran (S_c) dengan mengkombinasikan tingkat hasil dan risiko. Untuk mengukur masing-masing kinerja reksa dana tersebut menggunakan *Sharpe Ratio* sesuai dengan rumus berikut :

Kinerja Reksa Dana Saham (S_s)

$$S_s = \frac{R_s - R_f}{\sigma_s} \quad 3.5$$

di mana :

R_s = *return* rata-rata reksa dana saham selama selama jangka waktu pengukuran.

R_f = rata-rata bunga Sertifikat Bank Indonesia selama jangka waktu pengukuran

σ_s = standar deviasi reksa dana saham selama jangka waktu pengukuran

Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap (S_o)

$$S_o = \frac{R_o - R_f}{\sigma_o} \quad 3.6$$

di mana :

R_o = *return* rata-rata reksa dana pendapatan tetap selama selama jangka waktu pengukuran.

R_f = rata-rata bunga Sertifikat Bank Indonesia selama jangka waktu pengukuran

σ_o = standar deviasi reksa dana pendapatan tetap selama jangka waktu pengukuran

Kinerja Reksa Dana Campuran (S_c)

$$S_c = \frac{R_c - R_f}{\sigma_c} \quad 3.7$$

di mana :

R_c = *return* rata-rata reksa dana campuran selama selama jangka waktu pengukuran.

R_f = rata-rata bunga Sertifikat Bank Indonesia selama jangka waktu pengukuran

σ_c = standar deviasi reksa dana campuran selama jangka waktu pengukuran

7. Menganalisis instrumen alokasi aset masing-masing reksa dana terbuka berbentuk Kontrak Investasi Kolektif sesuai dengan yang tercantum dalam prospektus masing-masing reksa dana. Instrumen alokasi aset dianalisis dengan menggunakan tiga variable, yaitu X_1 alokasi aset untuk obligasi, X_2 alokasi aset untuk saham, dan X_3 alokasi aset untuk deposito. Kinerja masing-masing reksa dana merupakan penjumlahan dari fungsi alokasi aset yang dinyatakan :

$$S_s = f(X_1, X_2, X_3) \quad 3.8$$

$$S_o = g(X_1, X_2, X_3) \quad 3.9$$

$$S_c = h(X_1, X_2, X_3) \quad 3.10$$

di mana :

$X_1 = \mathfrak{B}_{i1}F_{1t}$ (\mathfrak{B}_{i1} = proporsi dana reksa dana i yang dialokasikan untuk kelas aset 1 yaitu obligasi, dan F_{1t} = *return* yang diperoleh dari indeks kelas aset 1 yaitu suku bunga jangka waktu tiga bulan pada periode t.

$X_2 = \mathfrak{B}_{i2}F_{2t}$ (\mathfrak{B}_{i2} = proporsi dana reksa dana i yang dialokasikan untuk kelas aset 2 yaitu saham, dan F_{2t} = *return* yang diperoleh dari indeks kelas aset 2 yaitu tingkat imbal hasil Indeks Harga Saham Gabungan pada periode t.

$X_3 = \mathfrak{B}_{i3}F_{3t}$ (\mathfrak{B}_{i3} = proporsi dana reksa dana i yang dialokasikan untuk kelas aset 3 yaitu deposito, dan F_{3t} = *return* yang diperoleh dari indeks kelas aset 3 yaitu bunga deposito dengan jangka waktu satu bulan pada periode t.

8. Menghitung pengaruh instrument alokasi aset terhadap kinerja reksa dana dengan menggunakan persamaan regresi berdasarkan Model Faktor Kelas Aset (Sharpe, 1992). Persamaan regresi yang digunakan adalah :

Untuk Reksa Dana Saham ;

$$S_s = \alpha_1 X_1 + \alpha_2 X_2 + \alpha_3 X_3 + \varepsilon_s \quad 3.11$$

Di mana :

- S_s = Kinerja reksa dana saham
- $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$ = Koefisien regresi reksa dana saham
- X_1 = Proporsi alokasi aset untuk obligasi
- X_2 = Proporsi alokasi aset untuk saham

X_3 = Proporsi alokasi untuk deposito
 ϵ_s = error term reksa dana saham

Untuk Reksa Dana Pendapatan Tetap ;

$$S_o = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \epsilon_o \quad 3.12$$

di mana :

S_o = Kinerja reksa dana pendapatan tetap
 $\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien regresi reksa dana pendapatan tetap
 X_1 = Proporsi alokasi aset untuk obligasi
 X_2 = Proporsi alokasi aset untuk saham
 X_3 = Proporsi alokasi untuk deposito
 ϵ_s = *error term* reksa dana pendapatan tetap

Untuk Reksa Dana Campuran ;

$$S_c = \lambda_1 X_1 + \lambda_2 X_2 + \lambda_3 X_3 + \epsilon_c \quad 3.13$$

di mana :

S_o = Kinerja reksa dana campuran
 $\lambda_1, \lambda_2, \lambda_3$ = Koefisien regresi reksa dana campuran
 X_1 = Proporsi alokasi aset untuk saham
 X_2 = Proporsi alokasi aset untuk obligasi
 X_3 = Proporsi alokasi untuk deposito
 E_c = error term reksa dana campuran

9. Menganalisis pengaruh pemilihan sekuritas terhadap kinerja masing-masing reksa dana terbuka berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan hasil analisis pengaruh instrumen alokasi aset terhadap kinerja reksa dana, dan dinyatakan dengan ϵ_s untuk reksa dana saham,

ε_o untuk reksa dana pendapatan tetap, dan ε_c untuk reksa dana campuran.

10. Uji Ketepatan Model yang digunakan dalam menganalisis perbedaan antara kebijakan alokasi aset dan realisasi kebijakan alokasi aset menggunakan Uji **F**
11. Uji Ketepatan Parameter Penduga (Estimate) Uji-**t** digunakan untuk menguji apakah pertanyaan hipotesis benar. Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variabel terikat.
12. Uji asumsi klasik
 - Uji Normalitas, variabel residual e dari suatu regresi disyaratkan berdistribusi normal. Hal ini untuk memenuhi asumsi zero mean. Jika variabel e berdistribusi normal, maka variabel yang diteliti juga berdistribusi normal. Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji Kolmogorov-Smirnov yaitu menguji apakah residual terdistribusi secara normal.
 - Uji linearitas digunakan untuk melihat apakah spesifikasi model yang digunakan sudah benar atau tidak. Penelitian ini menggunakan uji linearitas metode Durbin-Watson. Deteksi adanya autokorelasi dilihat dari besaran angka Durbin-Watson.
 - Uji Multikolinearitas adalah korelasi linier yang *perfect* (100%) atau eksak di antara variabel penjelas yang dimasukkan ke dalam model.

BAB IV

PEMBAHASAN DAN ANALISA DATA

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Perkembangan Reksa Dana Dari Tahun 2004 sampai Juni 2007

Perkembangan reksa dana dalam kurun waktu 3,5 tahun yaitu dari tahun 2004 sampai dengan bulan Juni 2007 menunjukkan perkembangan yang cukup mengembirakan, baik dari jumlah reksa dana yang efektif, maupun dari sisi aset yang dikelola yang disebut dengan *Asset Under Management (AUM)*. Sampai dengan bulan Juni 2007, jumlah reksa dana yang memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam menurut jenis reksa dana sesuai hasil penelitian adalah :

Tabel 4 - 1

Pertumbuhan Reksa Dana Pendapatan Tetap, Saham, dan Campuran
Tahun 2004 sampai dengan Bulan Juni 2007

Bulan	2004				2005			
	RDT	RDS	RDC	Total NAB	RDT	RDS	RDC	Total NAB
Januari	106	21	29	61,756.96	138	23	46	98,811.94
Februari	113	22	32	65,011.95	138	23	46	101,878.08
Maret	114	22	33	67,026.38	145	24	55	91,568.49
April	116	22	32	71,840.97	147	24	58	69,701.26
Mei	116	21	33	73,204.71	151	24	58	69,177.16
Juni	119	21	33	84,710.51	154	25	64	68,427.66
Juli	120	21	36	77,245.77	155	25	65	64,445.35
Agustus	122	21	38	80,086.87	158	28	69	52,900.88
September	125	21	38	83,111.05	161	28	73	28,934.18
Oktober	129	21	39	87,561.15	161	28	74	26,276.09
Nopember	132	21	41	91,318.36	159	29	74	24,631.45
Desember	136	22	45	91,563.83	159	30	77	25,376.92

Sumber : Website Bapepam dan diolah

Lanjutan tabel 4 - 1

Bulan	2006				S/D Juni 2007			Total NAB
	RDT	RDS	RDC	Total NAB	RDT	RDS	RDC	
Januari	155	30	76	22,441.85	154	36	92	39,559.21
Februari	155	31	76	22,171.26	156	36	92	40,257.24
Maret	155	31	77	22,126.83	157	40	92	42,429.67
April	155	32	80	22,719.84	159	41	95	43,726.01
Mei	154	32	81	22,859.09	162	45	95	47,234.27
Juni	155	32	82	22,865.12	161	44	92	67,099.99
Juli	155	32	82	23,841.81				
Agustus	154	32	82	25,063.60				
September	151	32	85	26,739.17				
Oktober	150	34	86	28,794.13				
Nopember	150	34	88	31,776.07				
Desember	153	35	92	35,535.64				

Sumber : Website Bapepam dan diolah

Reksa dana pendapatan tetap pada bulan Januari 2004 yang telah mendapat pernyataan efektif dari Bapepam dan telah mengeluarkan emisi untuk diperdagangkan ada sebanyak 106 reksa dana, untuk reksa dana saham ada sebanyak 21 reksa dana, dan untuk reksa dana campuran ada sebanyak 29 reksa dana, dengan total dana kelolaan untuk ke-3 jenis reksa dana tersebut sebesar Rp. 61,8 triliun.

Sampai dengan bulan Juni 2007 jumlah reksa dana yang telah memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam dan telah mengeluarkan emisi untuk diperdagangkan meningkat secara signifikan yaitu; untuk reksa dana pendapatan tetap jumlahnya mencapai 161 meningkat sebesar 15,9%, dan untuk reksa dana saham pada akhir bulan Juni 2007 ada sebanyak 45 reksa dana yang telah mendapat pernyataan efektif dari Bapepam yang berarti meningkat sebesar 114,3% suatu peningkatan jumlah yang signifikan, sedangkan untuk reksa dana campuran sampai dengan akhir bulan Juni 2007 ada sebanyak 92 reksa dana yang telah mendapat pernyataan efektif dari Bapepam. Untuk reksa dana campuran

selama kurun waktu 3,5 tahun ada peningkatan sebesar 217,2% merupakan pertumbuhan yang sangat luar biasa.

Dari sisi dana yang dikelola atau nilai aktiva bersih reksa dana pada bulan Januari tahun 2004 total dana kelolaan dari ke-3 jenis reksa dana tersebut sebesar Rp.61,8 triliun dan meningkat secara signifikan dengan mencapai puncaknya pada bulan Februari 2005 yaitu sebesar Rp. 101, 88 triliun. Akibat krisis yang terjadi pada reksa dana pendapatan tetap dengan turunnya nilai obligasi dana kelolaan reksa dana ikut turun menjadi Rp.24,2 triliun pada bulan oktober 2005. Akan tetapi setelah krisis pada reksa dana pendapatan tetap berlalu dana kelolaan reksa dana kembali mengalami kenaikan dan pada bulan Juni 2007 telah mencapai Rp.67.099,99 triliun.

Dalam upaya menciptakan stabilitas dan kesinambungan industri reksa dana, Bapepam telah merumuskan suatu kerangka kebijakan yang dinamakan *Grand Strategy* Industri Reksa Dana. *Grand Strategy* ini merupakan suatu rangkaian program yang bertujuan untuk menekan kemungkinan kegagalan atau gangguan transaksi yang menyebabkan likuiditas pada individu dan industri reksa dana sebagai upaya melindungi kepentingan investor. Untuk mencapai tujuan tersebut dirumuskan tiga strategi dasar yaitu :

1. Menyempurnakan regulasi dan menciptakan standar perilaku di industri reksa dana.
2. Meningkatkan kuantitas dan kualitas kegiatan riset dan pemantauan di bidang reksa dana.
3. Menciptakan mekanisme penyelesaian krisis sebagai langkah preventif untuk menekan efek dari kegagalan (krisis) pada industri reksa dana (Annual Report Bapepam 2003 : 15).

Sebagai langkah implementasi dari strategi yang pertama, Bapepam menyempurnakan peraturan yang ada dan membuat peraturan baru bagi praktek-praktek yang belum ada aturannya. Penyempurnaan peraturan meliputi peraturan yang berkaitan dengan pengelolaan reksa dana, pelaporan reksa dana, dan standarisasi penilaian harga atas efek dalam portofolio reksa dana. Sedangkan peraturan baru yang ditambahkan antara lain adalah peraturan yang berkaitan

dengan iklan dan kegiatan pemasaran reksa dana serta peraturan tentang kewenangan dan tanggungjawab Bank Kustodian. Untuk implementasi strategi ke dua, Bapepam melakukan kegiatan berupa penyusunan program audit dan melakukan pemeriksaan atas reksa dana, termasuk kegiatan riset reksa dana yang akan menghasilkan bank data reksa dana, analisa industri reksa dana, rekomendasi guna menghasilkan kebijakan reksa dana, serta kegiatan pengawasan yang komprehensif dan bersifat antisipatif berdasarkan indikator-indikator mikro dan makro di pasar.

Sedangkan untuk strategi ke tiga, Bapepam telah berupaya untuk menciptakan suatu mekanisme yang berfungsi untuk meminimalisir dampak-dampak negatif penarikan besar-besaran atas dana masyarakat di reksa dana. Mekanisme tersebut dilakukan melalui suatu lembaga yang akan menampung semua efek-efek yang di jual oleh manajer investasi untuk membayar pelunasan (*redemption*) oleh investor sehingga tidak terjadi kegagalan dalam skala individu reksa dana yang pada gilirannya akan menekan terjadinya kegagalan atau krisis dalam skala industri.

Walaupun peraturan pemerintah dalam hal ini Bapepam telah melakukan berbagai upaya antisipasi untuk perkembangan reksa dana di Indonesia, dalam kenyataannya masih banyak reksa dana yang tidak lengkap memiliki Nilai Aktiva Bersih secara lengkap. Dari kurun waktu 3,5 tahun yaitu dari bulan Januari 2004 sampai dengan bulan Juni 2007 reksa dana Pendapatan Tetap yang memiliki Nilai Aktiva Bersih yang lengkap yang bisa dianalisis dalam penelitian ini adalah seperti disajikan di dalam tabel berikut :

Tabel 4 - 2

Reksa Dana Pendapatan Tetap Yang Memiliki NAB Lengkap (2004 s/d Juni 2007

No	Kode Reksadana	Nama Reksadana
1	92403	ABN Amro Dana Hasil Berkala
2	000D1F	BNI Dana Berbunga Dua
3	91843	Capital Tetap
4	92908	CorfinaCapital Pendapatan Tetap
5	RDTO	Dana Tetap Optima

Lanjutan tabel 4 -2

6	00D8F	Danamas Pasti
7	92627	FORTIS LESTARI DUA
8	91637	Fortis Prima
9	92981	GMT Dana Pasti
10	MRBO	MR BOND
11	91819	Mahanusa Obligasi Pemerintah
12	93096	Mandiri Dana Pendapatan Tetap
13	93047	Manulife Obligasi Negara Indonesia
14	93054	Manulife Obligasi Unggulan
15	92718	Niaga Pendapatan Tetap B
16	RB001BONDNFI	Nikko Bond Nusantara
17	RB001BUNGAFI	Nikko Bunga Nusantara
18	RB001GEBYAFI	Nikko Gebyar Indonesia
19	RB001INDAHFI	Nikko Indah Nusantara
20	SDWIPA	Nikko Swarnadwipa
21	RB001TRONUFI	Tracker Obligasi Nusantara
22	91041	Panin Dana Optima
23	92858	Panin Dana Utama Plus
24	91603	Phinisi Dana Tetap Pemerintah
25	96685	Premier Stabil
26	767490	REKSA DANA SULUT FUND STABIL
27	92569	Reksa Dana Berlian
28	EDSDPASTI	Reksa Dana Dana Pasti
29	6127666401	Reksa Dana Smart Invest
30	PAN2	Reksa Panin Plus
31	RVP1	Reksa V-Plus
32	RVP2	Reksa V-Plus 2
33	00D21A	Reksadana AAA Bond Fund
34	00D23A	Reksadana BERLIAN PLUS
35	00D10A	Reksadana Medali
36	00D10D	Reksadana Ori
37	00D18A	Reksadana Paramitra Platinum
38	RDPI	Reksadana Permatainves
39	00D26A	Reksadana Premier Optima
40	00D25A	Reksadana Telur Emas
41	93005	Samuel Dana Pasti
42	92536	Schroder Dana Mantap Plus
43	00D17A	Si Dana Obligasi Prima
44	00D2G	TRIM Dana Tetap

Sumber Biro PIR Bapepam dan diolah

Dari total 161 reksa dana Pendapatan Tetap yang telah mendapat pernyataan efektif dari Bapepam sampai dengan bulan Juni 2007, setelah dilakukan pengelompokan dan pemilihan data terdapat hanya 44 (empat puluh empat) reksa dana Pendapatan Tetap yang memiliki Nilai Aktiva Bersih yang lengkap seperti terlihat pada tabel 4 – 2 di atas, dan bisa dilakukan proses selanjutnya untuk penelitian ini.

Sedangkan untuk reksa dana Saham yang memiliki Nilai Aktiva Bersih yang lengkap selama periode penelitian yaitu 2004 sampai dengan bulan Juni 2007 adalah sebanyak 17 reksa dana seperti terlihat pada tabel 4 – 3 berikut ;

Tabel 4 - 3

Reksa Dana Saham Yang Memiliki NAB Lengkap
Bulan Januari 2004 Sampai Dengan Bulan Juni 2007

No.	Kode Reksadana	Nama Reksadana
1	ABN SHM	ABN AMRO Indonesia Equity Value Fund
2	PENTAAR	Arjuna
3	000D1B	BNI Reksadana Berkembang
4	BDPRIMA	Bahana Dana Prima
5	RDMW	Danareksa Mawar
6	89763	Fortis Ekuitas
7	92882	Manulife Dana Saham
8	91033	Panin Dana Maksima
9	90779	Phinisi Dana Saham
10	EDSDSENTOSA	Reksa Dana Dana Sentosa
11	BIIDINA	Reksa Dana MaestroDinamis
12	BIGN	Reksadana Big Nusantara
13	91017	Rencana Cerdas
14	90829	Schroder Dana Prestasi Plus
15	BAM SAH	Si Dana Saham
16	000D1D	Reksadana BNI Dana Flexible
17	000D2B	TRIM Kapital

Sumber Biro PIR Bapepam dan diolah

Adapun untuk reksa dana Campuran yang memiliki Nilai Aktiva Bersih yang lengkap selama periode penelitian yaitu 2004 sampai dengan bulan Juni 2007 yang digunakan dalam penelitian ini, sesuai dengan data yang diperoleh dari Bapepam-LK sebagai Lembaga yang berwenang melakukan pengawasan terhadap

Manager Investasi yang mengelola reksa dana ada sebanyak 23 (dua puluh tiga) reksa dana Campuran seperti disajikan dalam tabel 4 – 4 berikut ;

Tabel 4 - 4

Reksa Dana Campuran Yang Memiliki NAB Lengkap
Bulan Januari 2004 Sampai Dengan Bulan Juni 2007

No.	Kode Reksadana	Nama Reksadana
1	BDINFRA	Bahana Dana Infrastruktur
2	BDSELAR	Bahana Dana Selaras
3	91330	Bangun Indonesia
4	00D22B	Batasa Syariah
5	RDAN	Danareksa Anggrek
6	RDSB	Danareksa Syariah Berimbang
7	MPPESON	Fortis Pesona
8	GARSATU	Garuda Satu
9	MRFL	MR FLEX
10	91363	Mahanusa DanaKapital
11	92932	Manulife Dana Campuran
12	00D31A	PG Synergy
13	BIISAHM	Reksa Dana MaestroBerimbang
14	91447	Reksa Dana PNM Syariah
15	92841	Reksa Dana Prima
16	000D3B	Reksadana Jisawi Mix
17	00D10B	Reksadana Mega Dana Kombinasi
18	000D4A	Reksadana SAM Dana Berkembang
19	90951	SCHRODER DANA TERPADU
20	SCHPRES	Schroder Dana Prestasi
21	92338	Si Dana Dinamis
22	BAM FLK	Si Dana Fleksi
23	000D8A	Simas Satu

Sumber Biro PIR Bapepam dan diolah

4.1.2 Tingkat Imbal Hasil Dan Risiko Reksa Dana

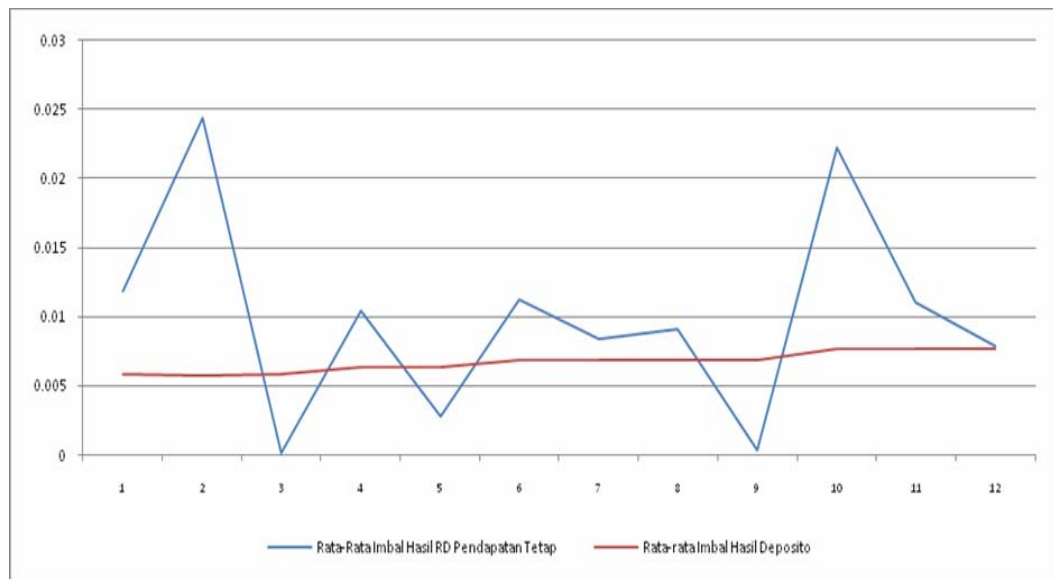
4.1.2.1 Tingkat Imbal Hasil dan Risiko Reksa Dana Pendapatan Tetap

Tingkat kinerja reksa dana pendapatan tetap dapat ditentukan dengan terlebih dahulu dilakukan perhitungan tingkat imbal hasil dan tingkat resikonya. Tingkat imbal hasil reksa dana pendapatan tetap ditetapkan berdasarkan perubahan Nilai Aktiva Bersih (NAB) bulanan, dan sub periode mingguan sehingga diketahui imbal hasil rata-rata bulanan untuk jenis reksa dana

pendapatan tetap secara keseluruhan. Reksa dana pendapatan tetap yang dianalisa ada sebanyak 44 (empat puluh empat) reksa dana dengan rentang waktu selama 3,5 (tiga setengah tahun), yaitu tahun 2004, tahun 2005, tahun 2006, dan untuk tahun 2007 sampai dengan bulan Juni.

Disamping itu untuk melihat tingkat imbal hasil masing-masing reksa dana dibandingkan dengan rata-rata tingkat imbal hasil seluruh reksa dana Pendapatan Tetap serta dibandingkan dengan rata-rata tingkat imbal hasil pasar dalam kurun waktu 3,5 tahun yaitu dari tahun 2004 sampai dengan bulan Juni tahun 2007. Hasil perhitungan tingkat imbal hasil bulanan dari reksa dana pendapatan tetap dan rata-rata tingkat imbal hasil dari seluruh reksa dana Pendapatan Tetap serta tingkat imbal hasil pasar tersebut disajikan dalam tabel 4 – 5, 4 – 6, 4 – 7, dan 4 - 8 (Lampiran).

Dalam tabel 4 – 5 (lampiran) terlihat bahwa tahun 2004 tingkat imbal hasil tertinggi dicapai pada bulan bulan Februari yaitu sebesar 2,441% dan tingkat imbal hasil terendah sebesar 0,033% terjadi pada bulan September, sedangkan rata-rata tingkat imbal hasil reksa dana Pendapatan Tetap pada periode bulan Januari 2004 sampai dengan bulan Desember 2004 adalah sebesar 0,99966% dan rata-rata tingkat imbal hasil deposito yaitu sebesar 0,681%. Tingkat imbal hasil untuk bulan Januari, Maret, April, Mei, Juni, Juli, Agustus, September, Oktober, Nopember, dan Desember masing-masing adalah : 1,183%; 0,015%; 1,042%; 0,278%; 1,128%; 0,839%; 0,837%; 0,909%; 2,229%; 1,106%; dan 0,794%. Untuk lebih jelasnya tingkat imbal hasil rata-rata reksa dana Pendapatan Tetap dan tingkat imbal hasil rata-rata deposito selama tahun 2004 disajikan pada grafik 4 – 1 di bawah ini.



Sumber : Bapepam-LK dan Bank Indonesia data diolah kembali

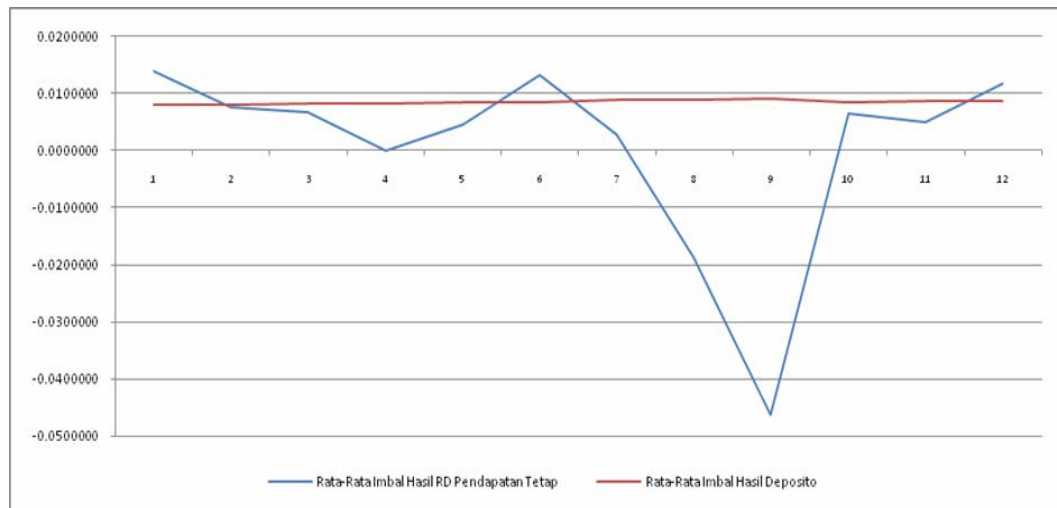
Grafik 4 -1

Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Deposito Selama Tahun 2004

Dari grafik terlihat bahwa rata-rata imbal hasil reksa dana Pendapatan Tetap periode 2004 atau selama 12 (dua belas bulan) hanya 9 kali berada di atas rata-rata imbal hasil deposito yaitu bulan Januari, Februari, Maret, April, Juni, Juli, Oktober, Nopember, dan bulan Desember.

Tingkat imbal hasil reksa dana Pendapatan Tetap tahun 2005 diperlihatkan pada tabel 4 - 6 (lampiran), bahwa tingkat imbal hasil tertinggi dicapai pada bulan Januari yaitu sebesar 1,383% dan terendah terjadi pada bulan September yaitu sebesar -4,634%, sedangkan rata-rata tingkat imbal hasil reksa dana Pendapatan Tetap pada periode bulan Januari 2005 sampai dengan bulan Desember 2005 adalah sebesar 0,0513% dan rata-rata tingkat imbal hasil deposito adalah sebesar 0,858%. Tingkat imbal hasil bulan Februari, Maret, April, Mei, Juni, Juli, Agustus, September, Oktober, Nopember, dan Desember pada periode bulan Januari 2005 sampai dengan bulan Desember 2005 adalah sebagai berikut : 0,745%; 0,668%; -0,013%; 0,459%; 1,312%; 0,265%; -1,876%; 0,644%; 0,486%; dan 1,176%. Untuk lebih jelasnya tingkat imbal hasil rata-rata reksa dana

Pendapatan Tetap dan tingkat imbal hasil rata-rata deposito selama tahun 2005 disajikan pada grafik 4 – 2 di bawah ini.



Sumber : Bapepam-LK dan Bank Indonesia data diolah kembali

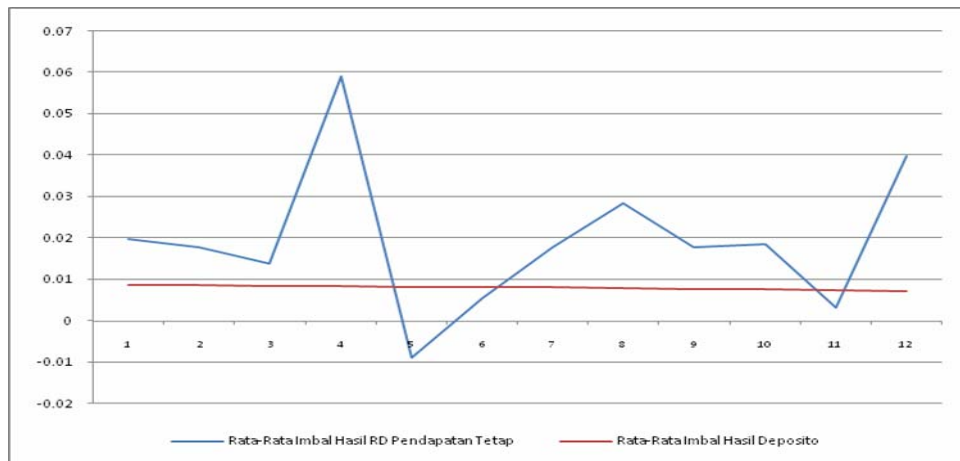
Grafik 4 -2

Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Deposito Selama Tahun 2005

Dari grafik terlihat bahwa rata-rata imbal hasil reksa dana Pendapatan Tetap periode 2004 atau selama 12 (dua belas bulan) hanya 3 kali berada di atas rata-rata imbal hasil deposito yaitu bulan Januari, Juni, dan bulan Desember.

Pada tahun 2006 tingkat imbal hasil reksa dana Pendapatan Tetap seperti terlihat pada tabel 4 – 7 lampiran, bahwa tingkat imbal hasil tertinggi diperoleh pada bulan April yaitu sebesar 5,903%, dan tingkat imbal hasil terendah terjadi pada bulan Mei yaitu sebesar -0,876%. Tingkat imbal hasil pada bulan Januari, Februari, Maret, Juni, Juli, Agustus, September, Oktober, Nopember, dan Desember berturut-turut sebagai berikut : 1,978%; 1,793%; 1,380%; 0,542%; 1,787%; 2,859%; 1,782%; 1,872%; 0,320%; dan 3,977%, sedangkan rata-rata tingkat imbal hasil reksa dana Pendapatan Tetap pada periode bulan Januari 2006 sampai dengan bulan Desember 2006 adalah sebesar 1,943% dan rata-rata tingkat imbal hasil deposito adalah sebesar 0,803%. Untuk lebih jelasnya tingkat imbal

hasil rata-rata reksa dana Pendapatan Tetap dan tingkat imbal hasil rata-rata deposito selama tahun 2006 disajikan pada grafik 4 – 3 di bawah ini.



Sumber : Bapenam-LK dan Bank Indonesia data diolah kembali

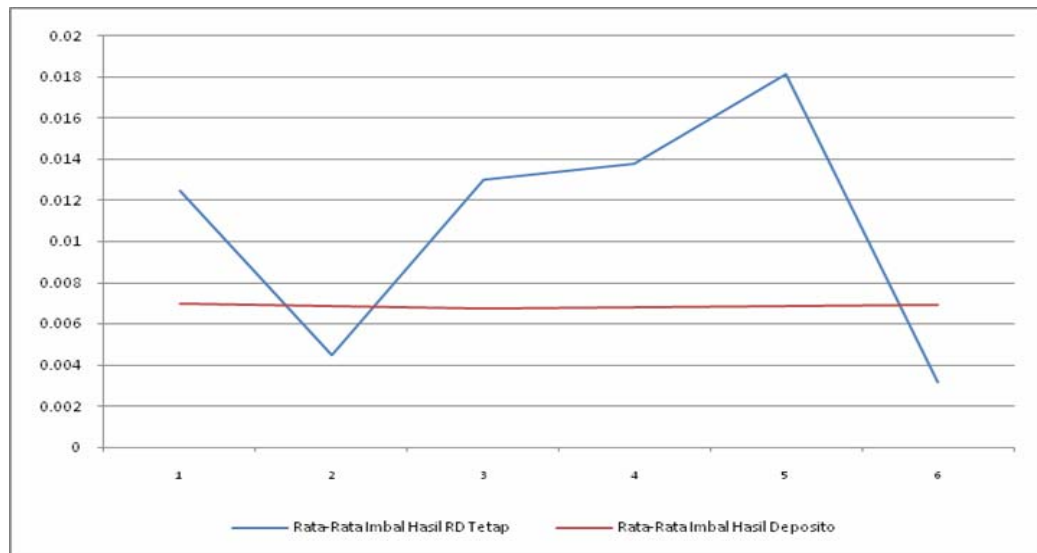
Grafik 4 -3

Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Deposito Selama Tahun 2006

Dari grafik terlihat bahwa rata-rata imbal hasil reksa dana Pendapatan Tetap periode 2004 atau selama 12 (dua belas bulan) hanya 9 kali berada di atas rata-rata imbal hasil deposito yaitu bulan Januari, Pebruari, Maret, April, Juli, Agustus, September, Oktober, dan bulan Desember tetapi perbedaannya cukup signifikan.

Pada tabel 4 -8 lampiran, menunjukkan tingkat imbal hasil reksa dana Pendapatan Tetap dan tingkat imbal hasil Deposito dalam kurun waktu enam bulan yaitu bulan Januari 2007 sampai dengan bulan Juni 2007, tingkat imbal hasil tertinggi diperoleh pada bulan Mei yaitu sebesar 1,814%, dan tingkat imbal hasil terendah terjadi pada bulan Juni yaitu sebesar 0,317%. Tingkat imbal hasil pada bulan Januari, Februari, Maret, dan April berturut-turut adalah sebagai berikut : 1,248%; 0,445%; 1,298%; dan 1,380%, sedangkan rata-rata tingkat imbal hasil reksa dana Pendapatan Tetap pada periode bulan Januari 2007 sampai dengan bulan Juni 2006 adalah sebesar 1,084% dan rata-rata tingkat imbal hasil deposito adalah sebesar 0,687%. Untuk lebih jelasnya tingkat imbal hasil rata-rata

reksa dana Pendapatan Tetap dan tingkat imbal hasil rata-rata deposito selama tahun 2007 disajikan pada grafik 4 – 4 di bawah ini.



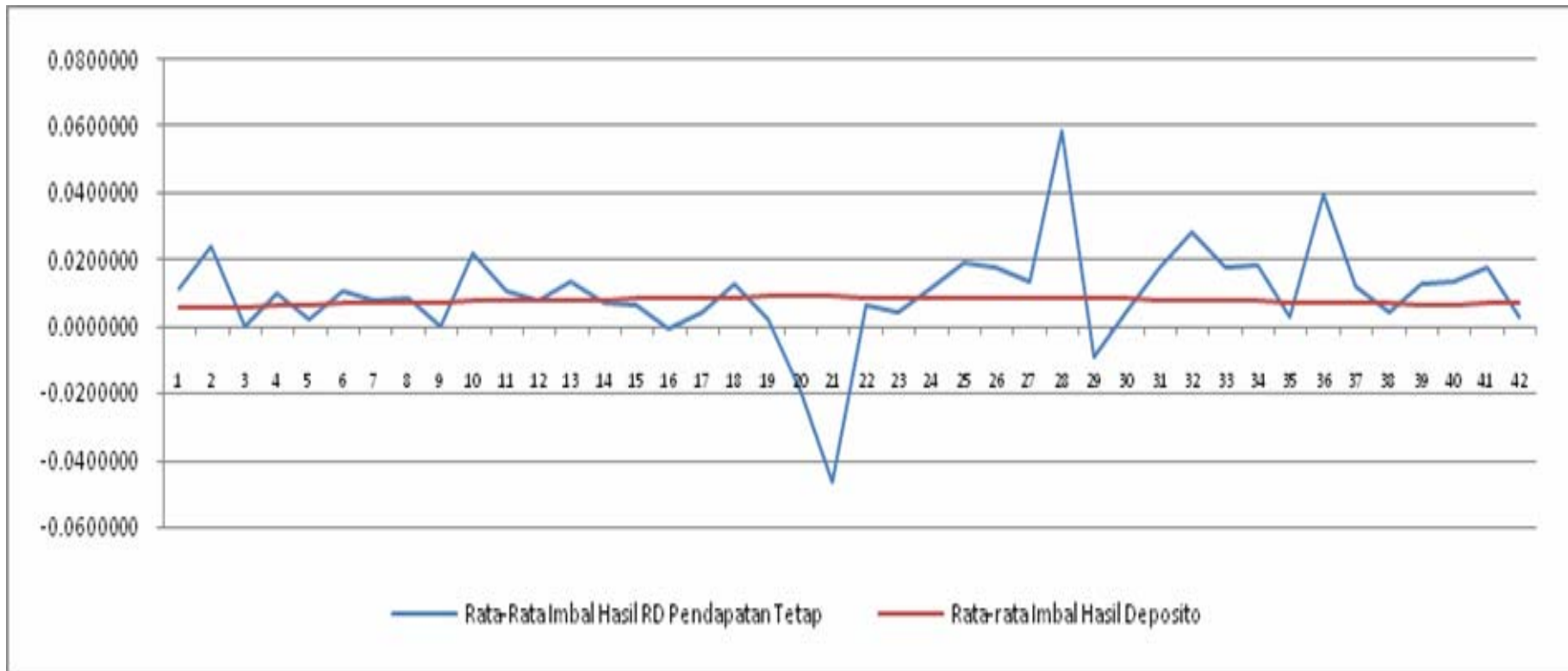
Sumber : Bapenam-LK dan Bank Indonesia data diolah kembali

Grafik 4 - 4

Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Deposito
Selama Tahun 2007 sampai dengan bulan Juni

Pada grafik diatas memperlihatkan selama kurun waktu bulan Januari sampai dengan bulan Juni 2007, terlihat bahwa rata-rata imbal hasil reksa dana Pendapatan Tetap hanya 4 kali di atas dengan rata-rata imbal hasil deposito yaitu bulan Januari, Maret, April, dan bulan Mei.

Tingkat imbal hasil reksa dana Pendapatan Tetap dan tingkat imbal Hasil Deposito selama periode bulan Januari 2004 sampai dengan bulan Juni 2007 atau selama periode penelitian secara lebih jelas dapat dilihat dalam grafik 4 - 5 di bawah ini.

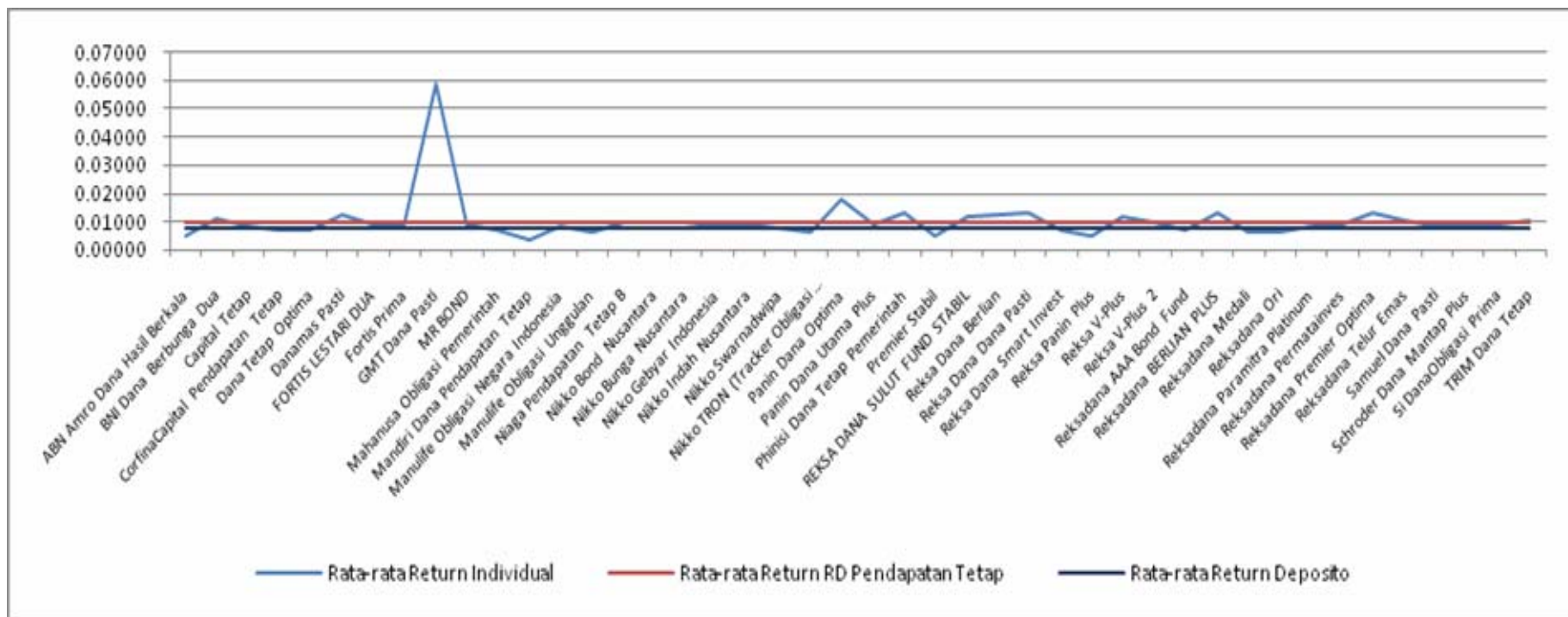


Sumber : Bapepam-LK dan Bank Indonesia data diolah kembali

Grafik 4 – 5

Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Tingkat Imbal Hasil Deposito
Periode Januari 2004 – Juni 2007

Kalau kita perhatikan tabel 4 – 5, 4 – 6, 4 – 7, dan 4 – 8 lampiran, kita perhatikan rata-rata imbal hasil secara individu selama periode penelitian yaitu dari 2004 sampai dengan bulan Juni 2007 dan kita bandingkan dengan rata-rata imbal hasil deposito selama periode yang sama terlihat bahwa hanya 13 reksa dana Pendapatan Tetap yang imbal hasilnya di atas rata-rata imbal hasil reksa dana Pendapatan Tetap, dan dari 44 (empat puluh empat) reksa dana Pendapatan Tetap hanya 14 reksa dana yang tingkat imbal hasilnya berada di bawah imbal hasil deposito. Rata-rata tingkat imbal hasil reksa dana Pendapatan Tetap dan rata-rata tingkat imbal hasil reksa dana Pendapatan Tetap secara individual dan rata-rata tingkat imbal Hasil Deposito selama periode bulan Januari 2004 sampai dengan bulan Juni 2007 atau selama periode penelitian secara lebih jelas dapat dilihat dalam grafik 4 - 6 di bawah ini.



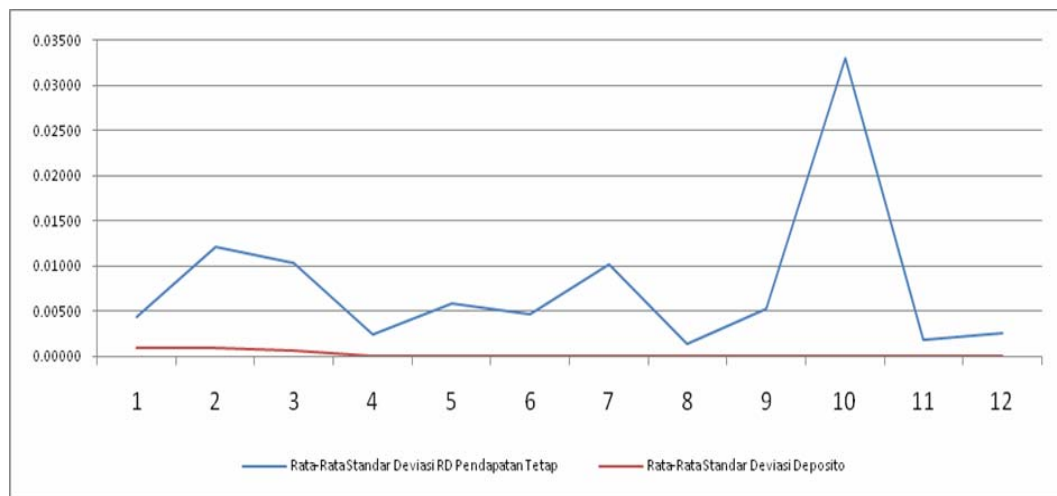
Sumber : BAPEPAM-LK, Bank Indonesia dan diolah

Grafik 4 – 6

Rata-rata Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana Pendapatan Tetap, Individual dan Tingkat Imbal Hasil Deposito Periode Januari 2004 – Juni 2007

Tingkat risiko reksa dana Pendapatan Tetap dihitung dengan menggunakan standar deviasi, yaitu nilai yang tersebar disekitar rata-rata. Semakin kecil nilai standar deviasi menunjukkan semakin rendahnya tingkat risiko reksa dana Pendapatan Tetap, dan sebaliknya semakin besar nilai standar deviasi, maka tingkat risiko reksa dana Pendapatan Tetap semakin besar juga. Penghitungan tingkat risiko ke empat puluh empat reksa dana Pendapatan Tetap tersebut berdasarkan atas tingkat risiko bulanan sehingga dihasilkan tingkat risiko bulanan periode bulan Januari 2004 sampai dengan bulan Juni 2007. Untuk melihat tingkat risiko masing-masing reksa dana dibandingkan dengan rata-rata tingkat risiko seluruh reksa dana dan rata-rata risiko deposito. Tingkat risiko bulanan, dan tingkat risiko deposito disajikan pada tabel 4 - 9, 4 - 10, 4 - 11, dan 4 - 12 lampiran.

Berdasarkan tabel 4 - 9 lampiran dapat dilihat, bahwa selama tahun 2004 tingkat risiko reksa dana tertinggi terjadi pada bulan Oktober sebesar 3,303% dan risiko terendah terjadi pada bulan Agustus yaitu sebesar 0,133%, sedangkan rata-rata tingkat risiko reksa dana Pendapatan Tetap pada periode tersebut adalah sebesar 0,779% dan rata-rata tingkat risiko deposito adalah sebesar 0,024%. Tingkat risiko bulanan untuk bulan Januari, Februari, Maret, April, Mei, Juni, Juli, September, Nopember, dan Desember masing-masing sebesar 0,439%, 1,213%, 1,035%, 0,234%, 0,579%, 0,460%, 1,009%, 0,518%, 0,173%, dan 0,251%. Untuk lebih jelasnya tingkat risiko rata-rata yang terjadi pada reksa dana Pendapatan Tetap dan tingkat risiko rata-rata yang terjadi pada deposito selama tahun 2004 disajikan pada grafik 4 - 7 di bawah ini.



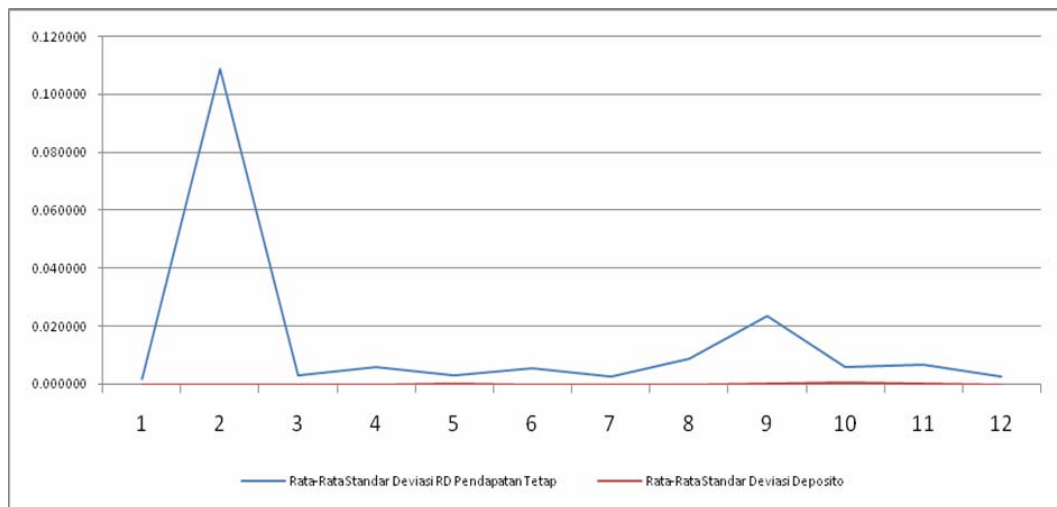
Sumber : Bapenam-Lk dan Bank Indonesia data diolah kembali

Grafik 4 - 7

Tingkat Risiko Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Risiko Deposito Selama Tahun 2004

Kalau kita lihat grafik di atas rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada reksa dana Pendapatan Tetap berada di atas rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada deposito, ini adalah wajar karena deposito adalah merupakan investasi yang mendekati tingkat imbal hasil yang bebas risiko.

Selama tahun 2005 dari tabel 4 – 10 lampiran, terlihat tingkat risiko tertinggi terjadi pada bulan Februari yaitu sebesar 10,888% dan tingkat risiko terendah terjadi pada bulan Januari yaitu sebesar 0,206% dengan rata-rata tingkat risiko reksa dana Pendapatan Tetap sebesar 1,515% dan rata-rata tingkat risiko deposito pada periode tersebut adalah sebesar 0,016%. Tingkat risiko reksa dana Pendapatan Tetap pada bulan Maret, April, Mei, Juni, Juli, Agustus, September, Oktober, Nopember, dan Desember berturut-turut sebagai berikut 0,329%; 0,630%; 0,314%; 0,594%; 0,299%; 0,902%; 2,385%; 0,610%; 0,717%; dan 0,306%. Untuk lebih jelasnya tingkat risiko rata-rata yang terjadi pada reksa dana Pendapatan Tetap dan tingkat risiko rata-rata yang terjadi pada deposito selama tahun 2005 disajikan pada grafik 4 – 8 di bawah ini.



Sumber : Baepam-Lk dan Bank Indonesia data diolah kembali

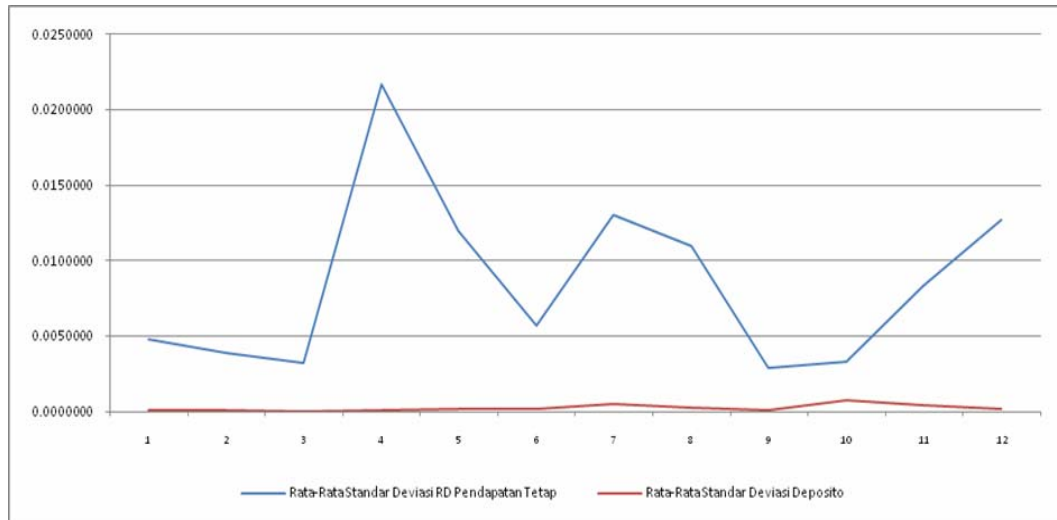
Grafik 4 - 8

Tingkat Risiko Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Risiko Deposito Selama Tahun 2005

Dari grafik di atas kita bisa jelaskan bahwa rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada reksa dana Pendapatan Tetap dan rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada deposito perbedaannya tidak begitu jauh, tetapi rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada reksa dana pendapatan tetap selalu berada di atas rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada deposito.

Dari tabel 4 – 11 lampiran, tingkat risiko reksa dana Pendapatan Tetap tertinggi selama periode Januari 2006 sampai dengan Desember 2006 terjadi pada bulan April yaitu sebesar 2,166% dan tingkat risiko terendah terjadi pada bulan September yaitu sebesar 0,292%, sedangkan rata-rata tingkat risiko reksa dana Pendapatan Tetap pada periode Januari 2006 sampai dengan Desember 2006 adalah sebesar 0,855% dan rata-rata tingkat risiko deposito sebesar 0,024%. Adapun tingkat risiko reksa dana Pendapatan Tetap pada bulan Januari, Februari, Maret, Mei, Juni, Juli, Agustus, Oktober, Nopember, dan Desember secara berturut-turut adalah sebesar 0,484%; 0,388%; 0,324%; 1,198%; 0,575%; 1,305%; 1,096%; 0,334%; 0,832%; dan 1,267%. Untuk lebih jelasnya tingkat risiko rata-rata yang terjadi pada reksa dana Pendapatan Tetap dan tingkat risiko

rata-rata yang terjadi pada deposito selama tahun 2006 disajikan pada grafik 4 – 9 di bawah ini.

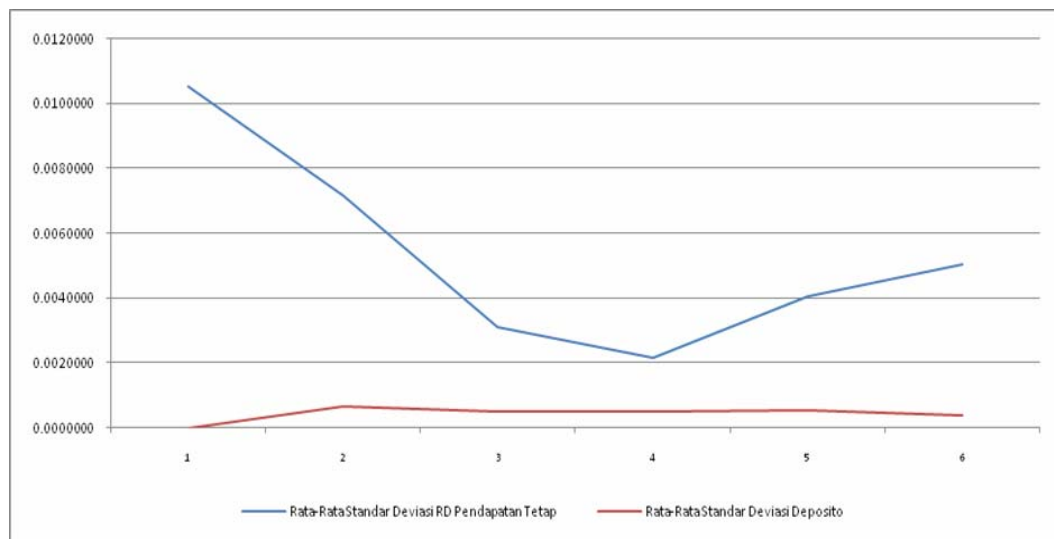


Sumber : Bapepam-Lk dan Bank Indonesia data diolah kembali

Grafik 4 - 9

Tingkat Risiko Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Risiko Deposito Selama Tahun 2006

Pada tabel 4 – 12 lampiran, yaitu tingkat risiko reksa dana Pendapatan Tetap periode bulan Januari 2007 sampai dengan bulan Juni 2007. Dari tabel terlihat tingkat risiko tertinggi terhadap reksa dana Pendapatan Tetap tersebut terjadi pada bulan Januari yaitu sebesar 1,055% sedangkan tingkat risiko terendah terjadi pada bulan April yaitu sebesar 0,218%. Rata-rata tingkat risiko reksa dana Pendapatan Tetap pada periode tersebut adalah sebesar 0,536%, sedangkan rata-rata tingkat risiko deposito pada periode tersebut adalah sebesar 0,045%. Secara berturut-turut risiko reksa dana Pendapatan Tetap pada bulan Februari, Maret, Mei, dan Juni adalah 0,718%; 0,311%; 0,406%; dan 0,508%. Untuk lebih jelasnya rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada reksa dana Pendapatan Tetap dan rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada deposito dari bulan Januari sampai dengan bulan Juni 2007 disajikan pada grafik 4 – 10 di bawah ini.



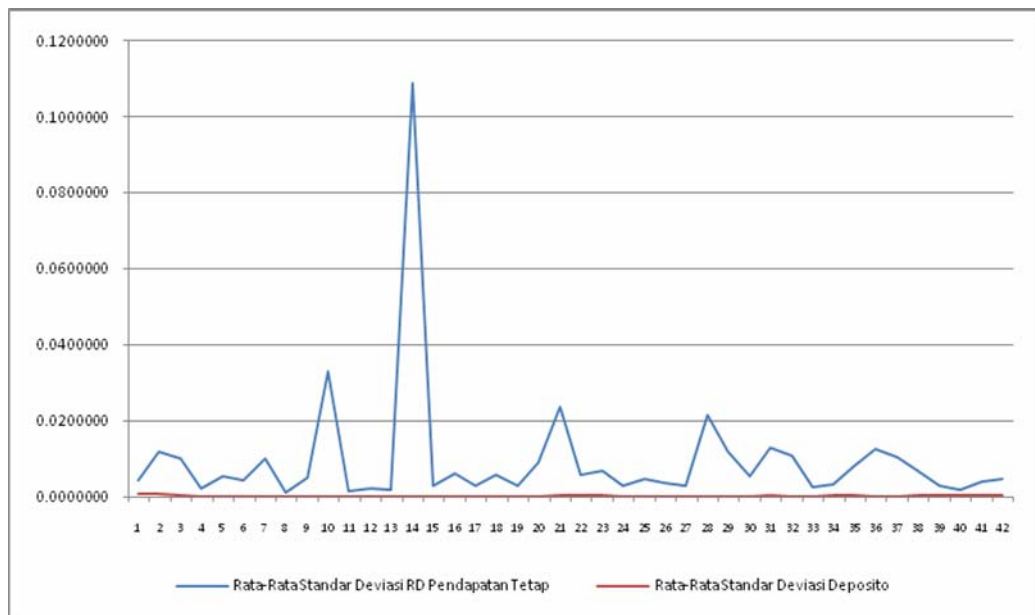
Sumber : Bapepam-Lk dan Bank Indonesia data diolah kembali

Grafik 4 - 10

Tingkat Risiko Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Risiko Deposito Selama Tahun 2007

Kalau kita amati grafik rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada reksa dana Pendapatan Tetap berada di bawah rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada deposito ini disebabkan karena tingkat suku bunga deposito cenderung turun setelah terjadi kenaikan yang sangat tajam pada tri wulan ke-4 tahun 2005 dan berlanjut sampai tri wulan ke-3 tahun 2006 sehingga dengan sinyal semakin baiknya perekonomian yang direfleksikan ke suku bunga deposito maka para Manager Investasi memilih untuk membeli obligasi yang mempunyai durasi yang panjang untuk menurunkan risiko sehingga ini berpengaruh terhadap rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada reksa dana Pendapatan Tetap.

Rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada reksa dana Pendapatan Tetap dan rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada deposito selama periode bulan Januari 2004 sampai dengan bulan Juni 2007 secara jelas disajikan dalam grafik 4 – 11 di bawah ini.

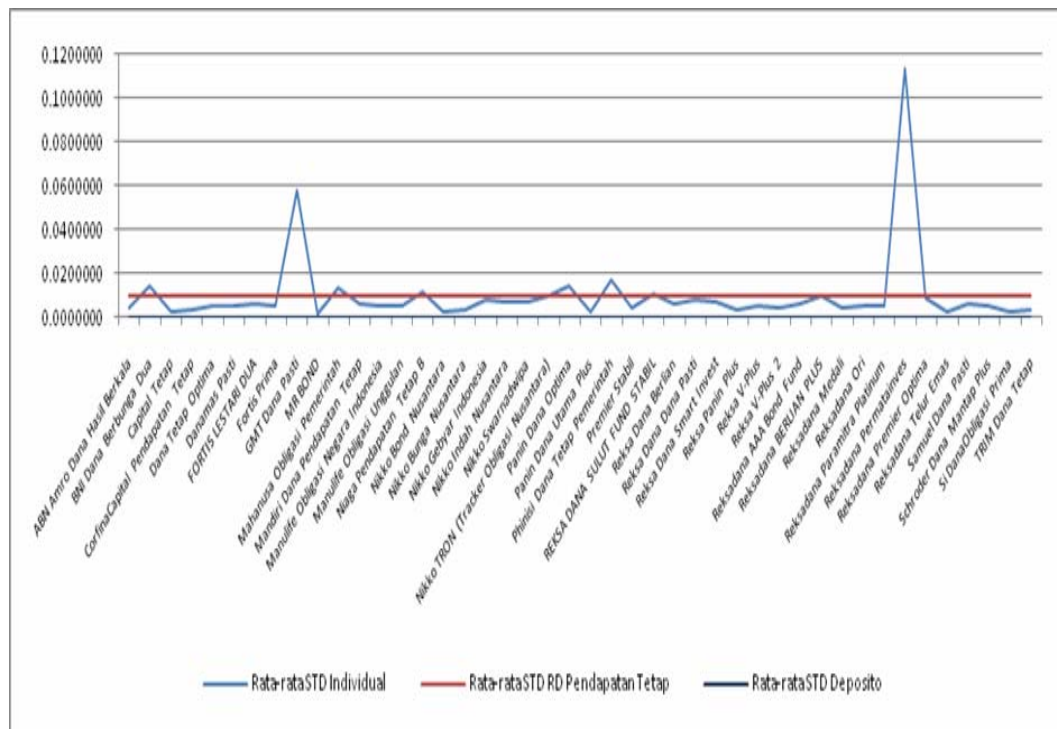


Sumber : Bapepam-Lk dan Bank Indonesia data diolah kembali

Grafik 4 - 11

Tingkat Risiko Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Risiko Deposito
Periode 2004 – Juni 2007

Dari grafik tersebut di bawah ini dapat di lihat secara individual ada 8 (delapan) dari 44 (empat puluh empat) reksa dana yang rata-rata tingkat risikonya ada di atas rata-rata tingkat risiko reksa dana Pendapatan Tetap secara keseluruhan dan juga di atas rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada deposito.



Sumber : Baepam-Lk dan Bank Indonesia data diolah kembali

Grafik 4 – 12

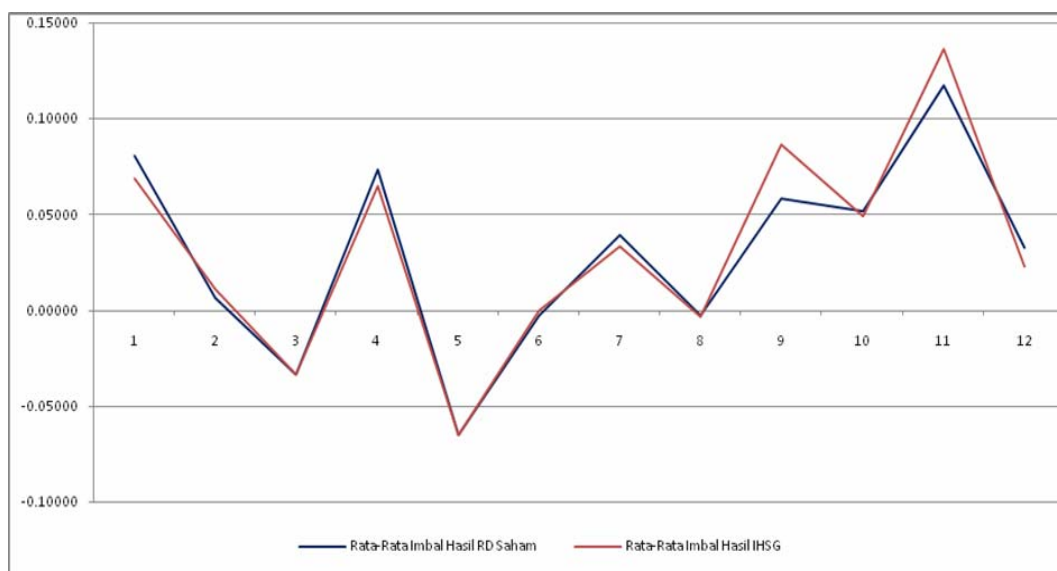
Tingkat Risiko Reksa Dana Pendapatan Tetap, Individual, dan Deposito
Periode Januari 2004 – Juni 2007

4.1.2.2 Tingkat Imbal Hasil dan Risiko Reksa Dana Saham

Reksa dana Saham yang dianalisis sebanyak 17 (tujuh belas) reksa dana dengan rentang waktu 3,5 (tiga setengah) tahun, yaitu tahun 2004, 2005, 2006, dan sampai bulan juni 2007. Untuk mengetahui kinerja reksa dana Saham terlebih dahulu perlu ditentukan besarnya tingkat imbal hasil dan tingkat risikonya. Perhitungan tingkat imbal hasil ke tujuh belas reksa dana Saham tersebut didasarkan atas perubahan Nilai aktiva Bersih bulanan dengan sub periode mingguan, sehingga dihasilkan rata-rata tingkat imbal hasil bulanan selama periode bulan Januari 2004 sampai dengan bulan Juni 2007. Disamping itu untuk melihat tingkat imbal hasil masing-masing reksa dana dibandingkan dengan rata-rata tingkat imbal hasil seluruh reksa dana Saham serta tingkat imbal hasil pasar (IHSG) pada periode bulan Januari 2004 sampai dengan bulan Juni 2007. Hasil

perhitungan tingkat imbal hasil bulanan reksa dana Saham dan tingkat imbal hasil pasar (IHSG) disajikan pada tabel 4 – 13, 4 – 14, 4 – 15, dan tabel 4 – 15 lampira.

Pada tabel 4 – 13 lampiran, untuk periode bulan Januari 2004 sampai dengan bulan Desember 2004 terlihat bahwa tingkat imbal hasil tertinggi dicapai pada bulan Nopember yaitu sebesar 11,375% sedangkan tingkat imbal hasil terendah pada periode tersebut adalah pada bulan Mei yaitu sebesar -6,498%. Sedangkan rata-rata tingkat imbal hasil reksa dana Saham pada periode bulan Januari 2004 sampai dengan bulan Desember 2004 adalah sebesar 2,966% dan rata-rata tingkat imbal hasil pasar (IHSG) adalah sebesar 3,097%. Tingkat imbal hasil reksa dana Saham pada bulan Januari, Februari, Maret, April, Juni, Juli, Agustus, September, Oktober, dan Desember adalah berturut-turut sebesar 8,046%; 0,671%; -3,373%; 7,312%; -0,298%; 3,937%; -0,250%; 5,802%; 5,208%; dan 3,299%. Secara keseluruhan rata-rata tingkat imbal hasil reksa dana Saham dan rata-rata tingkat imbal hasil pasar selama periode bulan Januari 2004 sampai dengan bulan Desember 2004 disajikan dalam grafik 4 – 13 di bawah ini.



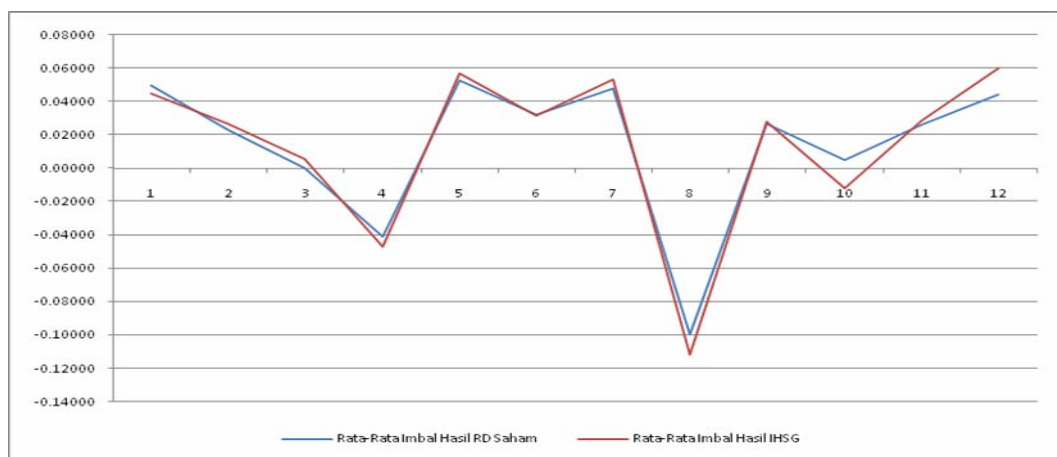
Sumber : Bapepam-Lk dan Bursa Efek Indonesia data diolah kembali

Grafik 4 - 13

Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana Saham dan Pasar/IHSG
Selama Tahun 2004

Grafik memperlihatkan fluktuasi perubahan rata-rata imbal hasil yang diperoleh oleh reksa dana Saham mengikuti pergerakan grafik rata-rata imbal hasil yang diperoleh oleh pasar atau Indeks Harga Saham Gabungan, ini sesuai dengan tujuan reksa dana Saham yang investasinya sekurang-kurangnya 80% pada efek yang bersifat ekuitas.

Di dalam tabel 4 – 14 lampiran, menunjukkan tingkat imbal hasil reksa dana Saham dalam kurun waktu bulan Januari 2005 sampai dengan bulan Desember 2005. Di sini terlihat bahwa tingkat imbal hasil tertinggi reksa dana Saham dicapai pada bulan Mei yaitu sebesar 5,293% dan tingkat imbal hasil terendah dicapai pada bulan Agustus yaitu sebesar -9,931%. Adapun rata-rata tingkat imbal hasil reksa dana Saham pada periode bulan Januari 2005 sampai dengan bulan Desember 2005 adalah sebesar 1,421% lebih tinggi dari rata-rata tingkat imbal hasil pasar (IHSG) yang sebesar 1,381%. Berturut-turut tingkat imbal hasil reksa dana Saham pada bulan Januari, Februari, Maret, April, Juni, Juli, September, Oktober, Nopember, dan Desember adalah 4,988%; 2,326%; 0,043%; -4,079%; 3,222%; 4,814%; 2,717%; 0,525%; 2,658%; dan 4,472%. Secara keseluruhan rata-rata tingkat imbal hasil reksa dana Saham dan rata-rata tingkat imbal hasil pasar selama periode bulan Januari 2005 sampai dengan bulan Desember 2005 disajikan dalam grafik 4 -14 di bawah ini.



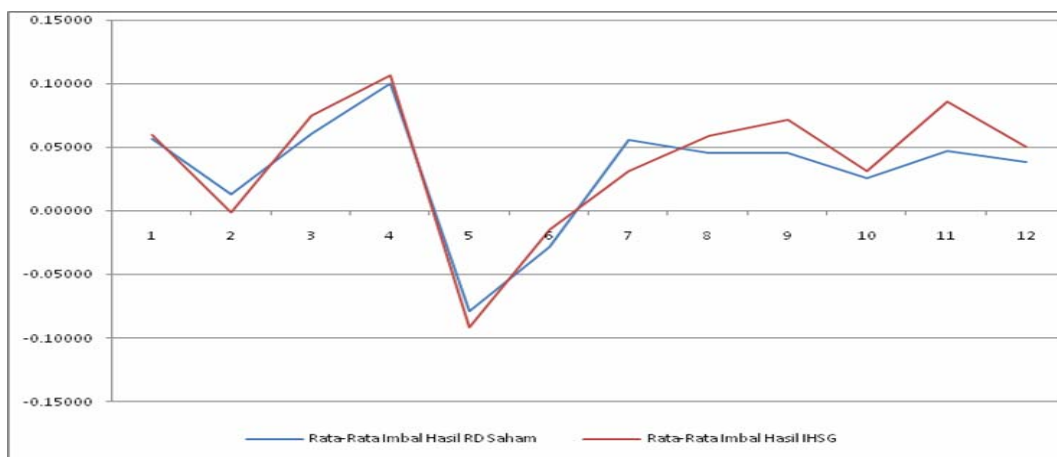
Sumber : Bapepam-Lk dan Bursa Efek Indonesia data diolah kembali

Grafik 4 - 14

Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana Saham dan Pasar/IHSG
Selama Tahun 2005

Demikian juga pada periode tahun 2005 perubahan rata-rata imbal hasil yang diperoleh oleh reksa dana Saham grafiknya berfluktuasi mengikuti pergerakan grafik rata-rata imbal hasil yang diperoleh oleh pasar atau Indeks Harga Saham Gabungan, ini sesuai dengan tujuan reksa dana Saham yang investasinya sekurang-kurangnya 80% pada efek yang bersifat ekuitas.

Tingkat imbal hasil periode bulan Januari 2006 sampai dengan bulan Desember 2006 ditunjukkan dalam tabel 4 – 15 lampiran. Pada tabel 4 – 15 tingkat imbal hasil tertinggi reksa dana Saham dicapai pada bulan April yaitu sebesar 10,073% sedangkan tingkat imbal hasil terendah dari reksa dana Saham pada periode bulan Januari 2006 sampai dengan bulan Desember 2006 dicapai pada bulan Mei yaitu sebesar -7,851%. Rata-rata tingkat imbal hasil reksa dana Saham periode tersebut adalah sebesar 3.221%, sedangkan rata-rata tingkat imbal hasil pasar (IHSG) adalah sebesar 3,870%. Adapun tingkat imbal hasil perbulan dari reksa dana Saham berturut-turut dari bulan Januari, Februari, Maret, Juni, Juli, Agustus, September, Oktober, Nopember, dan Desember adalah 5,734%; 1,314%; 6,141%; -2,791%; 5,669%; 4,577%; 4,613%; 2,595%; 4,721%; dan 3,859%. Secara keseluruhan rata-rata tingkat imbal hasil reksa dana Saham dan rata-rata tingkat imbal hasil pasar selama periode bulan Januari 2006 sampai dengan bulan Desember 2006 disajikan dalam grafik 4 -15 di bawah ini.

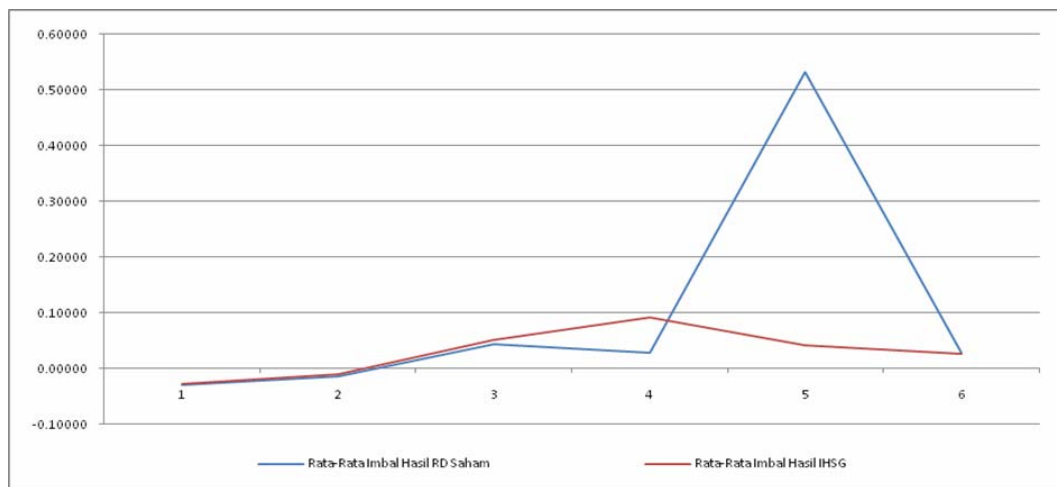


Sumber : Bapepam-Lk dan Bursa Efek Indonesia data diolah kembali

Grafik 4 - 15

Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana Saham dan Pasar/IHSG
Selama Tahun 2006

Untuk tahun 2007 reksa dana Saham yang dianalisis mulai bulan Januari 2007 sampai dengan bulan Juni 2007 dapat dilihat pada tabel 4 – 16. Pada tabel 4 – 16 dapat dilihat bahwa tingkat imbal hasil tertinggi yang dicapai oleh reksa dana saham pada periode tersebut terjadi pada bulan Mei yang mencapai sebesar 53,252% dan tingkat imbal hasil terendah dicapai pada bulan Januari yaitu sebesar -2,887%. Sedangkan rata-rata tingkat imbal hasil reksa dana Saham pada periode bulan Januari 2007 sampai dengan bulan Juni 2007 adalah sebesar 9,856% yang jauh di atas tingkat imbal hasil pasar (IHSG) yang mencapai 2,942%. Adapun tingkat imbal hasil bulan Februari, Maret, April, dan Juni adalah -1,383%; 4,442%; 2,898%; dan 2,816. Secara keseluruhan rata-rata tingkat imbal hasil reksa dana Saham dan rata-rata tingkat imbal hasil pasar selama periode bulan Januari 2007 sampai dengan bulan Juni 2007 disajikan dalam grafik 4 – 16 di bawah ini.



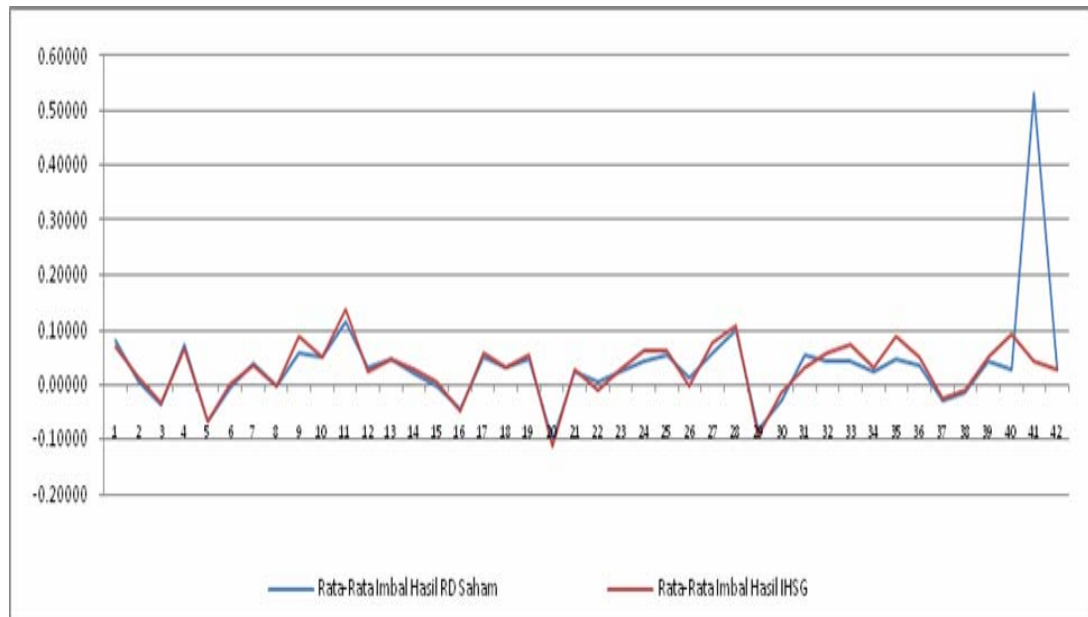
Sumber : Bapenam-Lk dan Bursa Efek Indonesia data diolah kembali

Grafik 4 - 16

Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana Saham dan Pasar/IHSG
Selama Tahun 2007

Rata-rata tingkat imbal hasil reksa dana Saham dan rata-rata tingkat imbal Hasil pasar selama periode Januari 2004 sampai dengan bulan Juni 2007. Secara umum rata-rata tingkat imbal hasil yang didapat oleh reksa dana Saham pergerakannya selalu mengikuti pergerakan rata-rata tingkat imbal hasil pasar atau

rata-rata tingkat imbal hasil Indeks Harga Saham Gabungan, ini disebabkan, proporsi dana yang dialokasikan untuk saham sekurang-kurangnya 80% bahkan ada yang mengalokasikan sampai dengan 100% untuk efek yang bersifat ekuitas. secara keseluruhan dengan jelas ditampilkan pada grafik 4 - 17 di bawah.

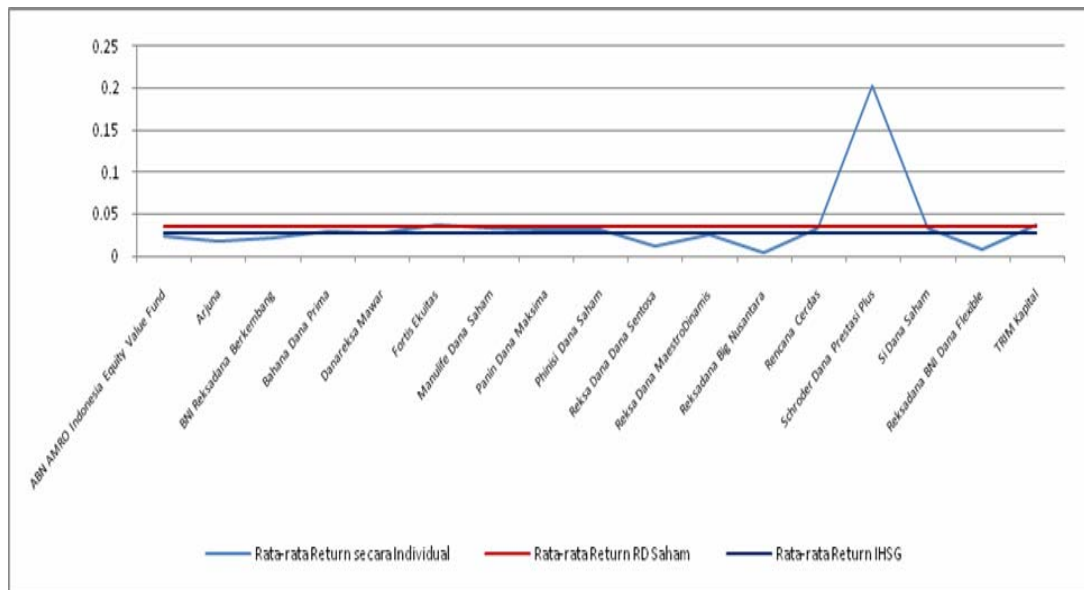


Sumber : Bapenam-Lk dan Bursa Efek Indonesia data diolah kembali

Grafik 4 – 17

Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana Saham dan Tingkat Imbal Hasil Pasar (IHSG)
Periode Januari 2004 – Juni 2007

Untuk melihat rata-rata tingkat imbal hasil reksa dana Saham secara individual dibandingkan dengan rata-rata tingkat imbal hasil reksa dana Saham secara keseluruhan dan juga di bandingkan dengan rata-rata tingkat imbal hasil pasar atau rata-rata tingkat imbal hasil Indeks Harga Saham Gabungan disajikan pada grafik 4 – 18



Sumber : Bapepam-Lk dan Bursa Efek Indonesia data diolah kembali

Grafik 4 - 18

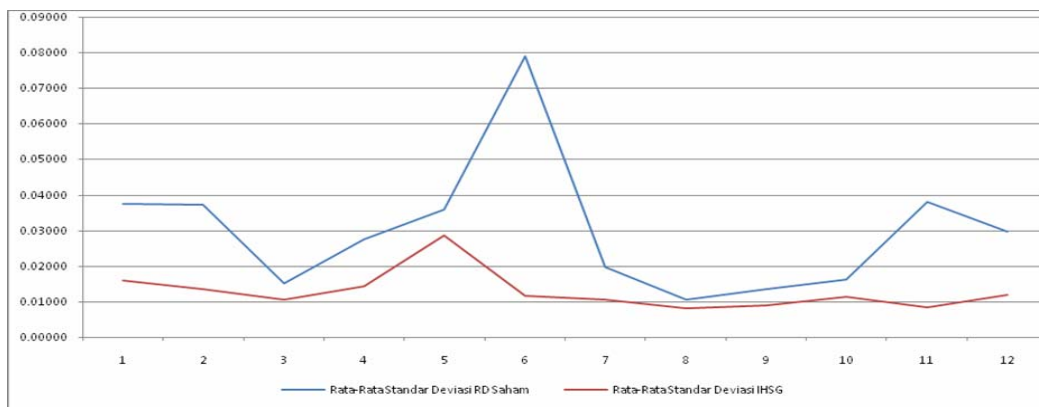
Rata-rata Tingkat Imbal Hasil RD Saham Sacara Individual, Gabungan dan IHSI Periode Januari 2004 – Juni 2007

Dari grafik di atas terlihat bahwa rata-rata tingkat imbal reksa dana Saham berada di atas rata-rata tingkat imbal hasil pasar atau Indeks Harga Saham Gabungan, dan kalau kita perhatikan secara individual reksa dana Saham yang dikelola oleh Manager Investasi ada sebanyak 8 (delapan) reksa dana Saham yang rata-rata tingkat imbal hasilnya berada di atas rata-rata tingkat imbal hasil pasar atau IHSI, dan ada sebanyak 3 (tiga) reksa dana saham yang rata-rata tingkat imbal hasilnya berada di atas rata-rata tingkat imbal hasil reksa dana Saham secara keseluruhan dan otomatis berada di atas rata-rata tingkat imbal hasil pasar atau IHSI.

Adapun untuk menghitung tingkat risiko reksa dana Saham adalah dengan menggunakan standar deviasi, yaitu nilai yang tersebar di sekitar rata-rata. Semakin kecil nilai standar deviasi adalah menunjukkan semakin rendahnya risiko reksa dana Saham, dan sebaliknya semakin besar nilai standar deviasi, menunjukkan tingkat risiko yang semakin besar pula. Penghitungan tingkat risiko ke tujuh belas reksa dana Saham tersebut berdasarkan atas tingkat risiko bulanan

dengan sub periode mingguan sehingga dihasilkan tingkat risiko bulanan sepanjang tahun 2004 sampai dengan bulan Juni 2007. Untuk melihat tingkat risiko masing-masing reksa dana Saham adalah dengan membandingkan tingkat risiko masing-masing reksa dana Saham dengan rata-rata tingkat risiko seluruh reksa dana Saham dan rata-rata tingkat risiko pasar (IHSG). Tingkat risiko bulanan reksa dana Saham dan tingkat risiko pasar (IHSG) disajikan pada tabel 4 – 17 , 4 – 18, 4 – 19, dan Tabel 4- 20 lampiran.

Berdasarkan tabel 4 – 17 lampiran, dilihat bahwa selama tahun 2004 yaitu dari bulan Januari sampai dengan bulan Desember tingkat risiko reksa dana Saham tertinggi terjadi pada bulan Juni yaitu sebesar 7,920% sedangkan tingkat risiko terendah dicapai pada bulan Oktober yaitu sebesar 1,052%. Sedangkan rata-rata tingkat risiko reksa dana Saham selama periode bulan Januari 2004 sampai dengan bulan Desember 2004 adalah sebesar 3,004% yang jauh di atas risiko pasar yang besarnya 1,276%. Adapun tingkat risiko reksa dana Saham pada bulan Januari, Februari, Maret, April, Mei, Juli, September, Oktober, Nopember, dan Desember adalah sebagai berikut 3,760%; 3,720%; 1,512%; 2,750%; 3,598%; 1,965%; 1,359%; 1,619%; 3,805%; dan 2,893%. Rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada reksa dana Saham dan rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada pasar/IHSG selama periode bulan Januari 2004 sampai dengan bulan Desember 2004 disajikan secara jelas pada grafik 4 -19 di bawah ini.



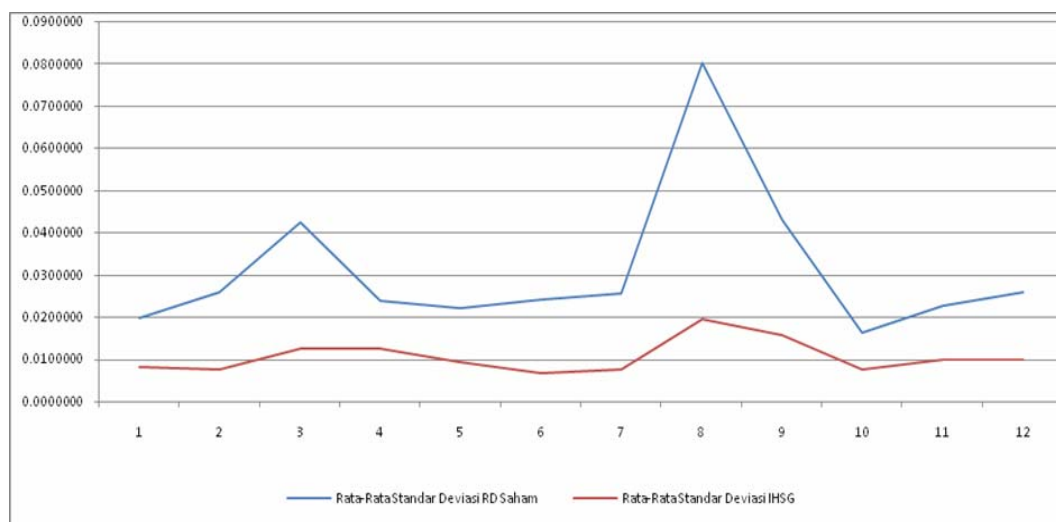
Sumber : Bapepam-LK dan Bursa Efek Indonesia data diolah kembali

Grafik 4 – 19

Rata-rata Tingkat Risiko Reksa Dana Saham dan IHSG
Periode 2004

Grafik di atas memperlihatkan rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada reksa dana Saham lebih tinggi dari rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada pasar atau IHSG.

Untuk periode bulan Januari 2005 sampai dengan bulan Desember 2005 tingkat risiko reksa dana Saham dan tingkat risiko pasar dapat dilihat pada tabel 4 – 18 lampiran. Dalam tabel 4 – 18 lampiran tersebut terlihat bahwa tingkat risiko tertinggi reksa dana Saham terjadi pada bulan Agustus yang mencapai 8,038% sedangkan tingkat risiko terendah dari reksa dana Saham dalam periode tersebut terjadi pada bulan Oktober yaitu sebesar 1,625%. Dan untuk rata-rata risiko dari reksa dana Saham pada periode bulan Januari 2005 sampai dengan bulan Desember 2005 adalah sebesar 3,099% dibandingkan dengan tingkat risiko pasar yang hanya 1,064%. Sedangkan tingkat risiko reksa dana Saham pada bulan Januari, Februari, Maret, April, Mei, Juni, Juli, September, Nopember, dan Desember berturut-turut adalah sebagai berikut 1,978%; 2,584%; 4,246%; 2,374%; 2,218%; 2,425%; 2,551%; 4,316%; 2,252%; dan 2,583%. Rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada reksa dana Saham dan rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada pasar/IHSG selama periode bulan Januari 2005 sampai dengan bulan Desember 2005 disajikan secara jelas pada grafik 4 - 20 di bawah ini.

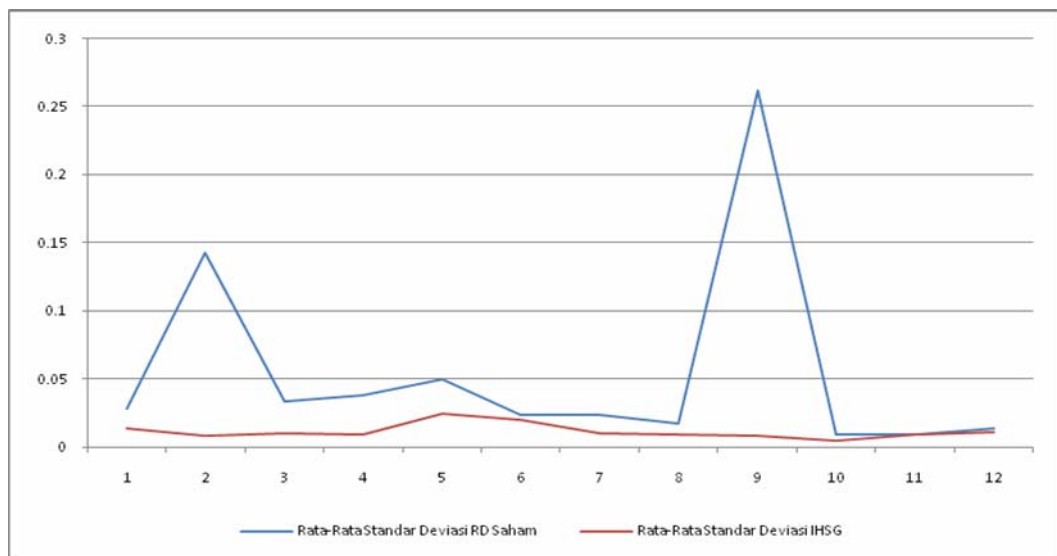


Sumber : Bapepam-LK dan Bursa Efek Indonesia data diolah kembali

Grafik 4 - 20

Rata-rata Tingkat Risiko RD Saham dan IHSG
Periode 2005

Sedangkan rata-rata tingkat risiko reksa dana Saham dan tingkat risiko pasar (IHSG) untuk periode bulan Januari 2006 sampai dengan bulan Desember 2006 dapat dilihat pada tabel 4 – 19 lampiran. Dalam tabel 4 – 19 lampiran dapat dilihat bahwa tingkat risiko tertinggi untuk reksa dana Saham terjadi pada bulan September yaitu sebesar 26,216% sedangkan tingkat terendah dari risiko reksa dana Saham pada periode tersebut terjadi pada bulan Nopember yang besarnya adalah 0,891%. Rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada reksa dana Saham pada periode bulan Januari 2006 sampai dengan bulan Desember 2006 adalah sebesar 5,410% sedangkan rata-rata tingkat risiko pasarnya adalah sebesar 1,188%. Dan tingkat risiko yang terjadi pada bulan Januari, Februari, Maret, April, Mei Juni, Juli, Agustus, Oktober, dan Desember dari tabel 4 – 19 tersebut adalah 2,810%; 14,301%; 3,294%; 3,797%; 4,952%; 2,362%; 2,323%; 1,699%; 0,925%; dan 1,379%. Rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada reksa dana Saham dan rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada pasar/IHSG selama periode bulan Januari 2006 sampai dengan bulan Desember 2006 disajikan secara jelas pada grafik 4 - 21 di bawah ini.

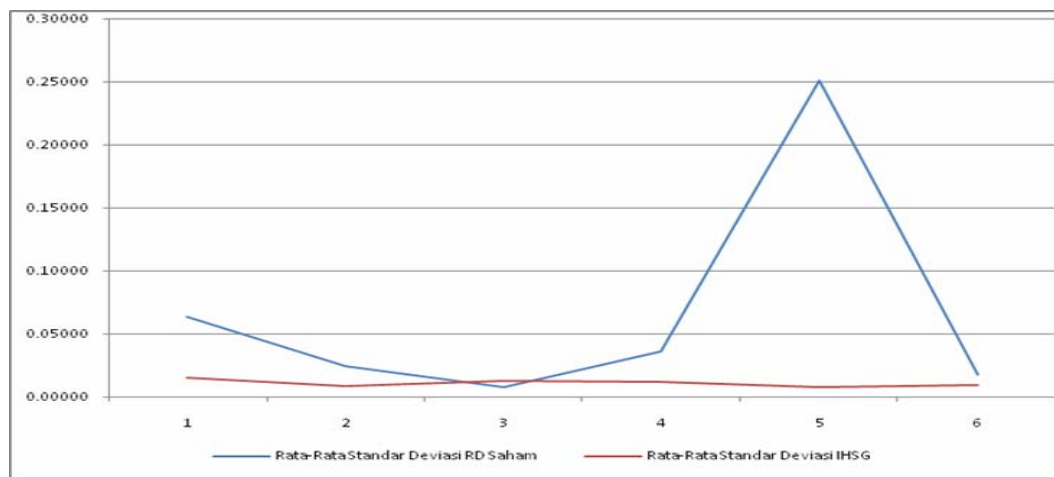


Sumber : Bapepam-LK dan Bursa Efek Indonesia data diolah kembali

Grafik 4 - 21

Rata-rata Tingkat Risiko Reksa Dana Saham dan IHSG
Periode 2006

Untuk tabel 4 – 20 lampiran, kita dapat melihat tingkat risiko yang terjadi pada reksa dana Saham dan tingkat risiko pasar (IHSG) dalam periode bulan Januari 2007 sampai dengan bulan Juni 2007, dimana tingkat risiko tertinggi terjadi pada bulan Mei yaitu sebesar 25,152% sedangkan tingkat risiko terendah yang terjadi pada reksa dana Saham tersebut terjadi pada bulan Maret yaitu sebesar 0,787%. Rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada reksa dana Saham dalam periode bulan Januari 2007 sampai dengan bulan Juni 2007 adalah sebesar 6,700% sedangkan rata-rata risiko pasar yang terjadi pada periode tersebut adalah sebesar 1,085%. Untuk tingkat risiko yang terjadi pada bulan Januari, Februari, April, dan Juni adalah 6,386%; 2,491%; 3,621%; dan 1,763%. Rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada reksa dana Saham dan rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada pasar/IHSG selama periode bulan Januari 2007 sampai dengan bulan Juni 2007 disajikan secara jelas pada grafik 4 - 22 di bawah ini.



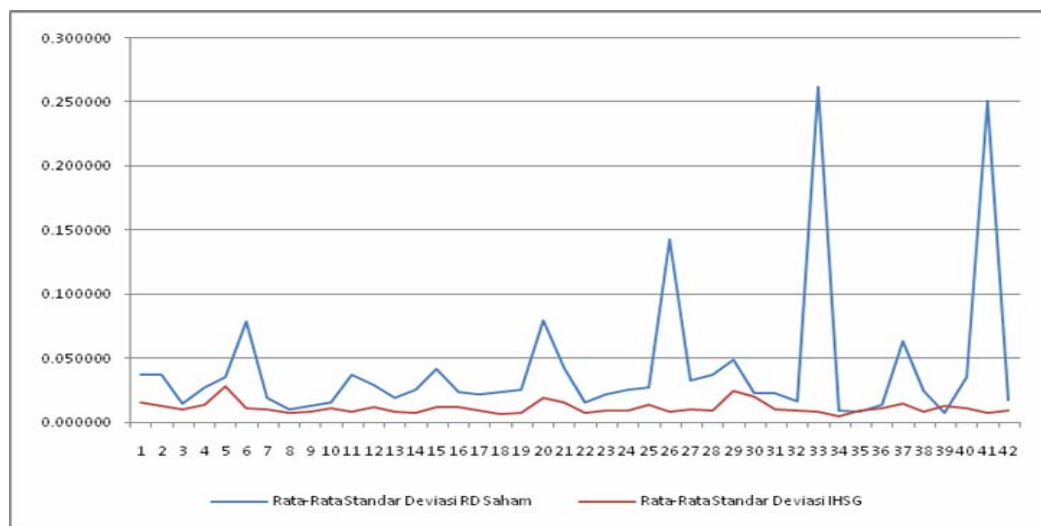
Sumber : Bapepam-LK dan Bursa Efek Indonesia data diolah kembali

Grafik 4 - 22

Rata-rata Tingkat Risiko Reksa Dana Saham dan IHSG
Periode 2007

Rata-rata tingkat risiko reksa dana Saham dan rata-rata tingkat risiko pasar (IHSG) yang terjadi pada periode bulan Januari 2004 sampai dengan bulan Juni 2007 dapat dilihat pada grafik 4 – 23 yang disajikan di bawah ini. Dari grafik di

bawah terlihat bahwa rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada reksa dana Saham lebih tinggi di bandingkan dengan rata-rata risiko yang terjadi pada pasar, ini disebabkan karena portofolio yang ada pada reksa dana Saham lebih sedikit dibandingkan dengan portofolio pasar sehingga yang terjadi hanyalah risiko sistimatis atau risiko yang tidak bisa dikendalikan, sedangkan pada reksa dana Saham terjadi risiko sistimatis dan risiko nonsistimatis, untuk menurunkan risiko non sistimatis diperlukan diversifikasi yang sempurna agar risikonya mendekati risiko pasar. Hal ini tidak dibahas terlalu jauh dalam penelitian ini karena penelitian ini fokus pada pengaruh kebijakan alokasi aset dan pemilihan sekuritasnya.

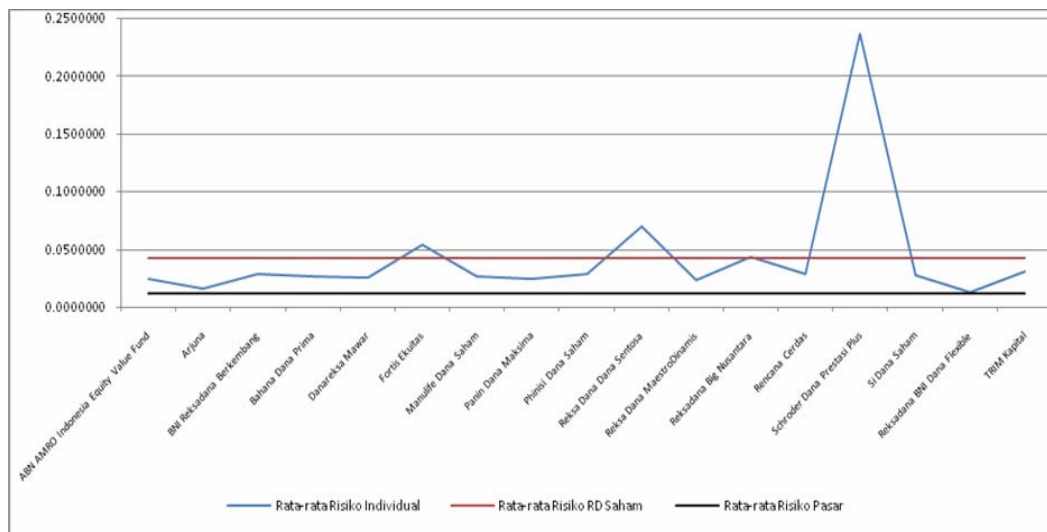


Sumber : Bapepam-LK dan Bursa Efek Indonesia data diolah kembali

Grafik 4 – 23

Tingkat Risiko Reksa Dana Saham dan Tingkat Risiko Pasar (IHSG)
Periode Januari 2004 – Juni 2007

Untuk melihat rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada reksa dana Saham secara individual dibandingkan dengan rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada reksa dana Saham secara keseluruhan dan juga di bandingkan dengan rata-rata tingkat risiko pasar atau rata-rata tingkat imbal hasil Indeks Harga Saham Gabungan disajikan pada grafik 4 – 24 di bawah ini.



Sumber : Bapenam-LK dan Bursa Efek Indonesia data diolah kembali

Grafik 4 – 24

Tingkat Risiko Reksa Dana Saham Secara Individual, Gabungan dan Tingkat IHSG
Periode Januari 2004 – Juni 2007

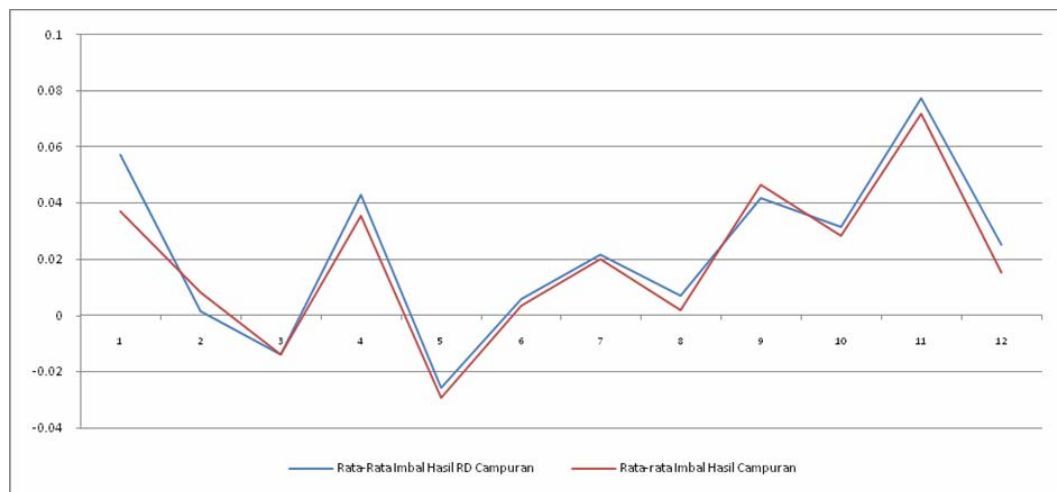
Kalau kita perhatikan grafik 4 – 24 di atas terlihat bahwa rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada semua reksa dana Saham lebih tinggi dari pada rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada pasar, sedangkan secara individual rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada reksa dana Saham berada diantara rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada reksa dana Saham secara keseluruhan dan rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada pasar, kecuali ada 4 (empat) reksa dana yang rata-rata tingkat risikonya lebih tinggi dari rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada reksa dana Saham secara keseluruhan dan rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada pasar atau IHSG.

4.1.2.3 Tingkat Imbal Hasil dan Risiko Reksa Dana Campuran

Sebelum pengukuran kinerja reksa dana Campuran terlebih dahulu harus ditentukan besarnya tingkat imbal hasil dan risiko dari masing-masing reksa dana. Tingkat imbal hasil reksa dana Campuran ditetapkan berdasarkan perubahan Nilai Aktiva Bersih (NAB) bulanan dengan sub periode mingguan dan periode yang digunakan adalah bulanan, sehingga diketahui imbal hasil rata-rata bulanan untuk

jenis reksa dana Campuran secara keseluruhan. Reksa dana Campuran yang dianalisis sebanyak 23 (duapuluh tiga) reksa dana dengan rentang waktu selama 3,5 (tiga setengah) tahun yaitu tahun 2004, 2005, 2006, dan sampai bulan Juni 2007. Selanjutnya tingkat imbal hasil masing-masing reksa dana dibandingkan dengan rata-rata tingkat imbal hasil seluruh reksa dana serta tingkat imbal hasil pasar (IHSG) dan suku bunga deposito 1 dan 3 bulan, pada periode bulan Januari 2004 sampai dengan bulan Juni 2007. Hasil perhitungan tingkat imbal hasil bulanan reksa dana Campuran dan tingkat imbal hasil Campuran yaitu antara tingkat imbal hasil pasar (IHSG) dengan suku bunga deposito jangka waktu 1 dan 3 bulan disajikan dalam Tabel 4 – 21, 4 – 22, 4 – 23, dan tabel 4 -24 lampiran.

Tabel 4 -21 lampiran memperlihatkan rata-rata tingkat imbal hasil reksa dana Campuran selama tahun 2004, dalam tabel 4 – 21 lampiran tersebut terlihat bahwa tingkat imbal hasil tertinggi dicapai pada bulan Nopember yaitu sebesar 7,730% sedangkan tingkat imbal hasil terendah pada periode bulan Januari 2004 sampai dengan bulan Desember 2004 adalah sebesar -2,556% yang dicapai pada bulan Mei. Adapun rata-rata tingkat imbal hasil yang dicapai pada periode bulan Januari 2004 sampai dengan bulan Desember 2004 adalah sebesar 2,279% sedangkan rata-rata tingkat imbal hasil campuran adalah sebesar 1,889%. Tingkat imbal hasil reksa dana Campuran untuk bulan Januari, Februari, Maret, April, Juni, Juli, Agustus, September, Oktober, dan Desember berturut-turut adalah sebagai berikut 5,718%; 0,166%; -1,359%; 4,287%; 0,592%; 2,173%; 0,734%; 4,184%; 3,168%; dan 2,516%. Rata-rata tingkat imbal hasil yang diperoleh reksa dana Campuran dan rata-rata tingkat imbal hasil yang diperoleh Campuran selama periode bulan Januari 2004 sampai dengan bulan Desember 2004 disajikan secara jelas pada grafik 4 - 25 di bawah ini.

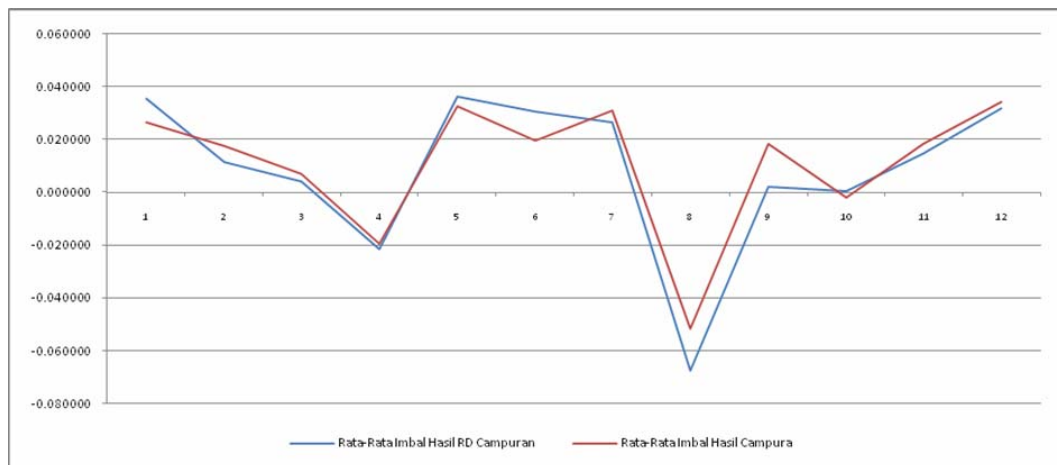


Sumber : Bapepam-LK dan BEI dan Bank Indonesia data diolah kembali

Grafik 4 – 25

Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana Campura dan Tingkat Imbal Hasil Campuran Periode 2004

Dalam tabel 4 – 22 lampiran kita dapat melihat tingkat imbal hasil reksa dana Campuran periode bulan Januari 2005 sampai dengan bulan Desember 2005. Dari tabel 4 – 22 lampiran kita dapat melihat bahwa tingkat imbal hasil tertinggi yang dicapai oleh reksa dana Campuran selama periode tersebut adalah pada bulan Mei yaitu sebesar 3,633% sedangkan tingkat imbal hasil terendah yang diperoleh selama periode tersebut adalah -6,742% yaitu pada bulan Agustus. Adapun rata-rata tingkat imbal hasil reksa dana Campuran pada periode 2005 tersebut adalah 0,875% yang berada di bawah tingkat imbal hasil campuran yang besarnya 1,119%. Dalam tabel 4 – 22 juga dapat kita lihat tingkat imbal hasil bulan Januari, Februari, Maret, April, Juni, Juli, September, Oktober, Nopember, dan Desember secara berturut-turut adalah 3,537%; 1,147%; 0,429%; -2,139%; 3,055%; 2,661%; 0,196%; 0,065%; 1,474%; dan 3,185%. Rata-rata tingkat imbal hasil yang diperoleh reksa dana Campuran dan rata-rata tingkat imbal hasil yang diperoleh Campuran selama periode bulan Januari 2005 sampai dengan bulan Desember 2005 disajikan secara jelas pada grafik 4 - 26 di bawah ini.

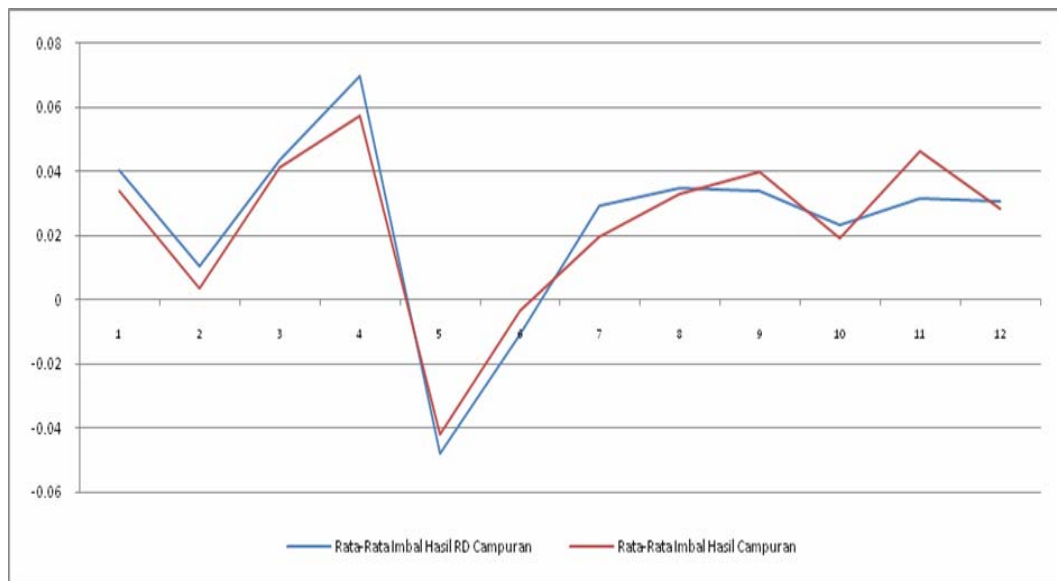


Sumber : Bapenam-LK dan BEI dan Bank Indonesia data diolah kembali

Grafik 4 – 26

Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana Campuran dan Tingkat Imbal Hasil Campuran Periode 2005

Tingkat imbal hasil reksa dana Campuran dan tingkat imbal hasil campuran periode bulan Januari 2006 sampai dengan bulan Desember 2006 dapat dilihat pada tabel 4 – 23. Tingkat imbal hasil tertinggi yang dicapai oleh reksa dana campuran periode ini adalah pada bulan April yang besarnya 6,995% sedangkan tingkat imbal hasil terendah dicapai pada bulan Mei yaitu sebesar -4,801%. Rata-rata imbal hasil reksa dana campuran pada periode bulan Januari 2006 sampai dengan bulan Desember 2006 adalah sebesar 2,420%, sedangkan untuk rata-rata imbal hasil campuran pada periode tersebut adalah sebesar 2,336%. Adapun tingkat imbal hasil yang diperoleh bulan Januari, Februari, Maret, Juni, Juli, Agustus, September, Oktober, Nopember, dan Desember berturut-turut adalah 4,055%; 1,031%; 4,382%; -1,082%; 2,956%; 3,492%; 3,405%; 2,364%; 3,171%; dan 3,077%. Rata-rata tingkat imbal hasil yang diperoleh reksa dana Campuran dan rata-rata tingkat imbal hasil yang diperoleh Campuran selama periode bulan Januari 2006 sampai dengan bulan Desember 2006 disajikan secara jelas pada grafik 4 - 27 di bawah ini.

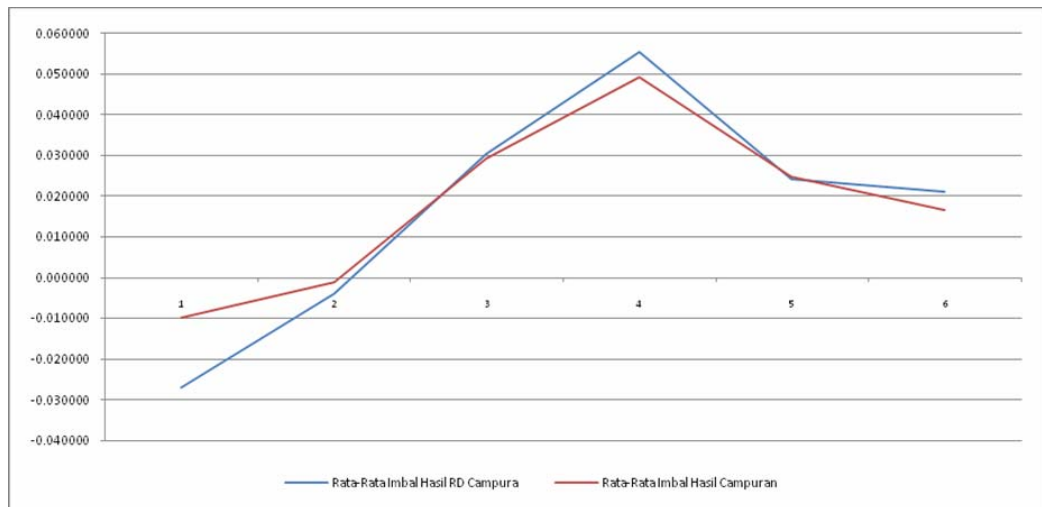


Sumber : Bapepam-LK dan BEI dan Bank Indonesia data diolah kembali

Grafik 4 – 27

Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana Campura dan Tingkat Imbal Hasil Campuran Periode 2006

Dalam tabel 4 – 24 lapiran memperlihatkan tingkat imbal hasil yang diperoleh reksa dana Campuran dan tingkat imbal hasil campuran periode bulan Januari 2007 sampai dengan bulan Juni 2007, dimana tingkat imbal hasil tertinggi dicapai pada bulan April yang besarnya adalah 5,559%, sedangkan tingkat imbal hasil reksa dana Campuran terendah dicapai pada bulan Januari yaitu sebesar -2,703%. Rata-rata tingkat imbal hasil reksa dana Campuran pada periode bulan Januari 2007 sampai dengan bulan Juni 2007 adalah 1,678%, sedangkan rata-rata tingkat imbal hasil campuran pada periode tersebut adalah 1,815%. Adapun tingkat imbal hasil reksa dana Campuran pada bulan Februari, Maret, Mei, dan Juni adalah -0,395%; 3,057%; 2,440%; dan 2,112%. Untuk memperjelas perolehan tingkat imbal hasil reksa dana Campuran dibandingkan tingkat imbal hasil campuran selama periode bulan Januari 2007 sampai dengan bulan Juni 2007 disajikan pada gambar 4 – 28 di bawah ini.

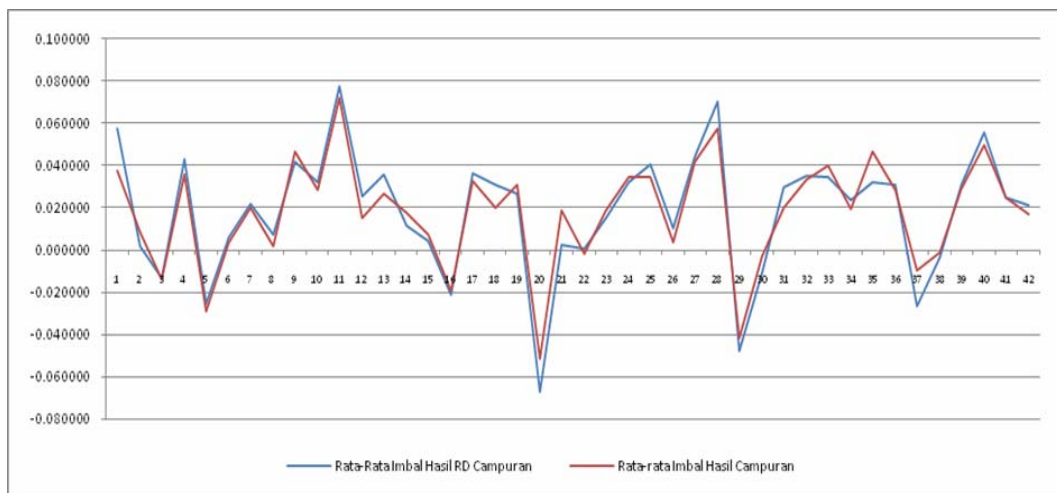


Sumber : Bapepam-LK dan BEI dan Bank Indonesia data diolah kembali

Grafik 4 – 28

Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana Campura dan Tingkat Imbal Hasil Campuran
Periode Januari 2007 – Juni 2007

Untuk melihat rata-rata tingkat imbal hasil reksa dana Campuran secara keseluruhan dibandingkan dengan rata-rata tingkat imbal hasil Campuran secara keseluruhan disajikan pada grafik 4 – 29



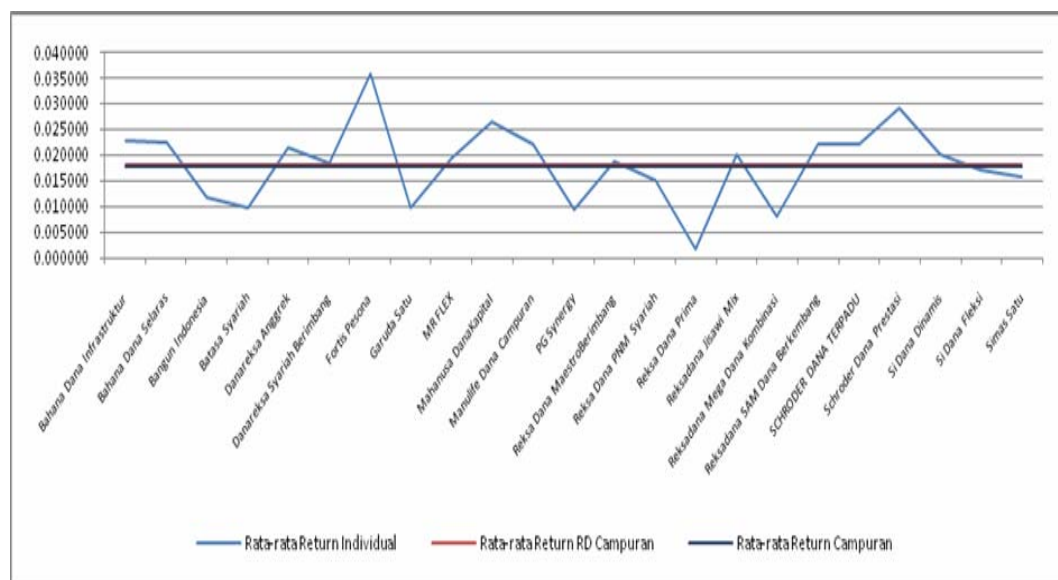
Sumber : Bapepam-LK dan BEI dan Bank Indonesia data diolah kembali

Grafik 4 – 29

Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana Campuran dan Tingkat Imbal Hasil Campuran
Periode Januari 2004 – Juni 2007

Pergerakan rata-rata tingkat imbal hasil yang diperoleh oleh reksa dana Campuran seirama dengan pergerakan rata-rata tingkat imbal hasil yang diperoleh oleh campuran, fluktuasi ini dipengaruhi oleh adanya komponen saham yang cukup besar dari reksa dana Campuran yang mengikuti komponen dari campuran.

Untuk melihat rata-rata tingkat imbal hasil yang diperoleh reksa dana Campuran secara individual dibandingkan dengan rata-rata tingkat imbal hasil yang diperoleh reksa dana Campuran secara keseluruhan dan juga di bandingkan dengan rata-rata tingkat imbal hasil campuran pada periode 2004 sampai dengan bulan Juni 2007 disajikan pada grafik 4 – 30 di bawah ini.



Sumber : Bapepam-LK dan BEI dan Bank Indonesia data diolah kembali

Grafik 4 – 30

Tingkat Imbal Hasil RD Campuran Secara Individual, Gabungan dan Campuran Periode Januari 2004 – Juni 2007

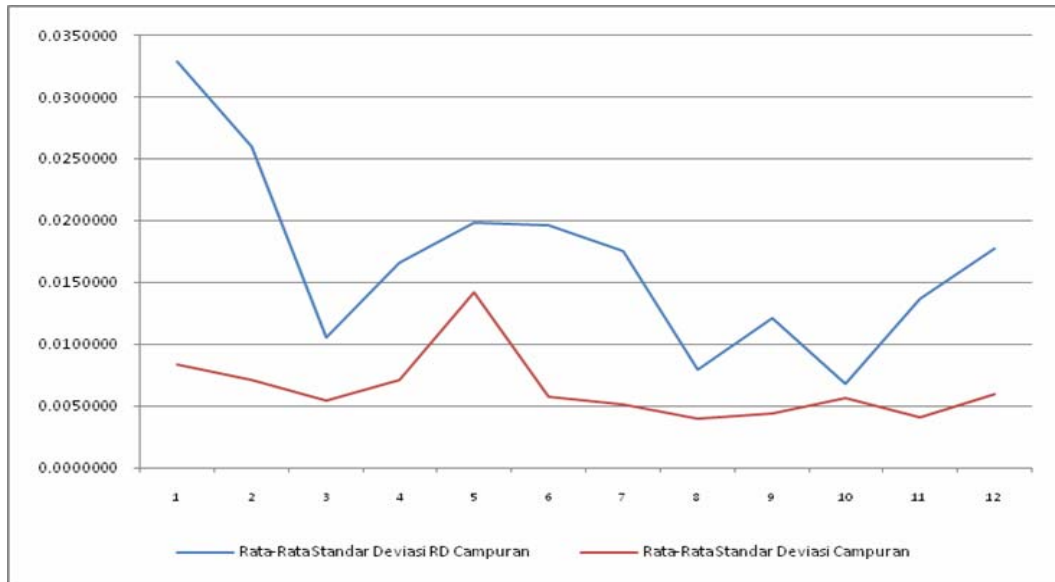
Kalau kita perhatikan grafik di atas rata-rata imbal hasil yang diperoleh reksa dana Campuran secara individual sangat bervariasi ada yang di bawah rata-rata tingkat imbal hasil yang di peroleh reksa dana Campuran secara keseluruhan, ada diantara rata-rata tingkat imbal hasil reksa dana Campuran dan rata-rata tingkat imbal hasil campuran tetapi ada juga yang rata-rata tingkat imbal hasilnya

di atas rata-rata tingkat imbal hasil reksa dana Campuran secara keseluruhan dan juga di atas rata-rata tingkat imbal hasil campuran. Dari 23 (dua puluh tiga) reksa dana Campuran yang dianalisa ada 14 (tiga) reksa dana Campuran yang tingkat imbal hasilnya lebih tinggi dari rata-rata tingkat imbal hasil reksa dana Campuran secara keseluruhan dan juga lebih tinggi dari tingkat imbal hasil campurannya.

Adapun untuk menghitung tingkat risiko reksa dana Campuran adalah dengan menggunakan standar deviasi, yaitu nilai yang tersebar di sekitar rata-rata. Semakin kecil nilai standar deviasi adalah menunjukkan semakin rendahnya risiko reksa dana Campuran, dan sebaliknya semakin besar nilai standar deviasi, menunjukkan tingkat risiko yang semakin besar pula. Penghitungan tingkat risiko ke 23 (dua puluh tiga) reksa dana Campuran tersebut berdasarkan atas tingkat risiko bulanan dengan sub periode mingguan sehingga dihasilkan tingkat risiko bulanan sepanjang tahun 2004 sampai dengan bulan Juni 2007. Untuk melihat tingkat risiko masing-masing reksa dana Campuran adalah dengan membandingkan tingkat risiko masing-masing reksa dana Campuran dengan rata-rata tingkat risiko seluruh reksa dana Campuran dan rata-rata tingkat risiko campuran. Tingkat risiko bulanan reksa dana Campuran dan tingkat risiko Campuran disajikan pada Tabel 4 – 25 , 4 – 26, 4 – 27, dan Tabel 4- 28 lampiran.

Berdasarkan tabel 4 – 25 lampiran dapat dilihat bahwa selama tahun 2004 tingkat risiko tertinggi reksa dana Campuran terjadi pada bulan Januari yaitu sebesar 3,291% sedangkan tingkat risiko terendah pada reksa dana Campuran tersebut terjadi pada bulan Oktober yaitu sebesar 0,681%. Rata-rata tingkat risiko terhadap reksa dana Campuran pada periode bulan Januari 2004 sampai dengan bulan Desember 2004 adalah sebesar 1,679%, dan rata-rata tingkat risiko campuran sebesar 0,650%. Dan tingkat risiko yang terjadi pada bulan Februari, Maret, April, Mei, Juni, Juli, Agustus, September, Nopember, dan Desember pada kurun waktu bulan Januari 2004 sampai dengan bulan Desember 2004 berturut-turut adalah 2,598%; 1,052%; 1,662%; 1,990%; 1,963%; 1,752%; 0,799%; 1,211%; 1,370%; dan 1,780%. Rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada reksa dana Campuran dan rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada campuran selama

periode bulan Januari 2004 sampai dengan bulan Desember 2004 disajikan secara jelas pada grafik 4 - 31 di bawah ini.



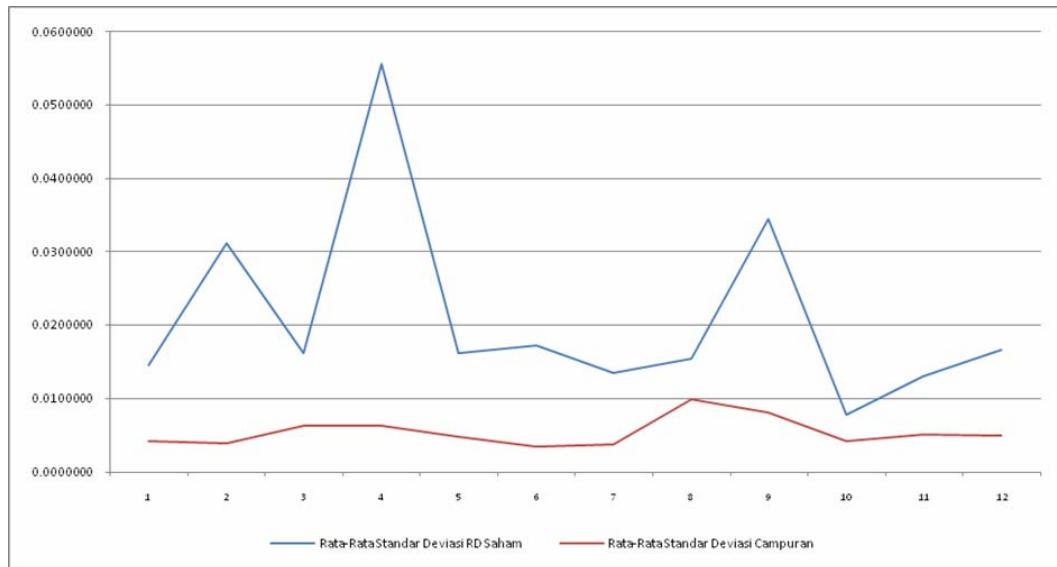
Sumber : Bapepam-LK dan BEI dan Bank Indonesia data diolah kembali

Grafik 4 – 31

Tingkat Risiko Reksa Dana Campura dan Tingkat Risiko Campuran Periode 2004

Untuk tingkat risiko reksa dana Campuran dan tingkat risiko campuran periode bulan Januari 2005 sampai dengan bulan Desember 2005 terlihat pada tabel 4 – 26 lampiran. Dalam tabel 4 – 26 lampiran, tersebut bisa dilihat bahwa tingkat risiko tertinggi yang terjadi pada reksa dana Campuran pada periode 2005 tersebut adalah terjadi pada bulan April yaitu sebesar 5,558%, sedangkan tingkat risiko terendah yang terjadi pada reksa dana Campuran pada periode tersebut terjadi pada bulan Oktober yaitu sebesar 0,782%. Adapun rata-rata tingkat risiko reksa dana Campuran pada periode tersebut adalah sebesar 2,101%, sedangkan rata-rata tingkat risiko campurannya adalah sebesar 0,540%. Tingkat risiko pada bulan Januari, februari, Maret, Mei, Juni, Juli, Agustus, September, Nopember, dan Desember untuk reksa dana Capuran berturut-turut adalah 1,462%; 3,121%; 1,626%; 1,626%; 1,723%; 1,350%; 1,552%; 3,443%; 1,304%; dan 1,662%. Rata-

rata tingkat risiko yang terjadi pada reksa dana Campuran dan rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada campuran selama periode bulan Januari 2005 sampai dengan bulan Desember 2005 disajikan secara jelas pada grafik 4 - 32 di bawah ini.



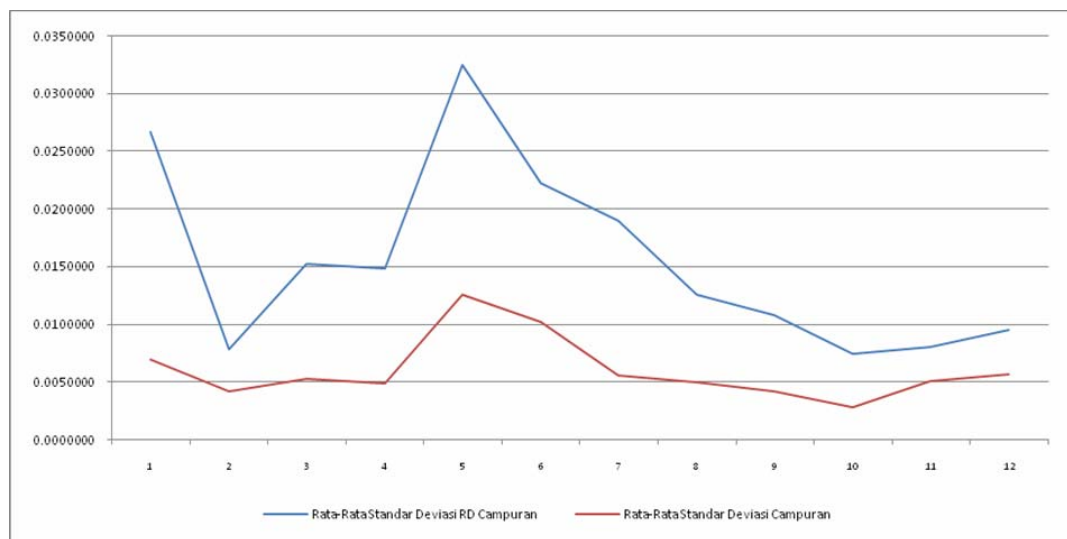
Sumber : Bapepam-LK dan BEI dan Bank Indonesia data diolah kembali

Grafik 4 – 32

Tingkat Risiko Reksa Dana Campuran dan Tingkat Risiko Campuran Periode 2005

Pada tabel 4 – 27 lampiran dapat dilihat tingkat risiko reksa dana Campuran dan tingkat risiko campuran untuk kurun waktu bulan Januari 2006 sampai dengan bulan Desember 2006. Tingkat risiko tertinggi yang terjadi pada reksa dana Campuran pada periode tersebut adalah terjadi pada bulan Mei yaitu sebesar 2,956%, dan tingkat risiko terendah terjadi pada bulan Oktober 0,691%. Sedangkan rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada reksa dana Campuran periode bulan Januari 2006 sampai dengan bulan Desember 2006 adalah sebesar 1,562%, dan rata-rata tingkat risiko campuran pada periode tersebut adalah sebesar 0,606%. Adapun tingkat risiko yang terjadi pada reksa dana Campuran pada periode tahun 2006 pada bulan Januari, Februari, Maret, April, Juni, Juli, Agustus, September, Nopember, dan Desember pada reksa dana Campuran dalam periode

bulan Januari 2006 sampai dengan bulan Desember 2006 secara berturut-turut adalah 2,482%; 0,771%; 1,375%; 1,292%; 1,998%; 1,755%; 1,059%; 0,967%; 0,751%; dan 0,893%. Rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada reksa dana Campuran dan rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada campuran selama periode bulan Januari 2006 sampai dengan bulan Desember 2006 disajikan secara jelas pada grafik 4 - 33 di bawah ini.



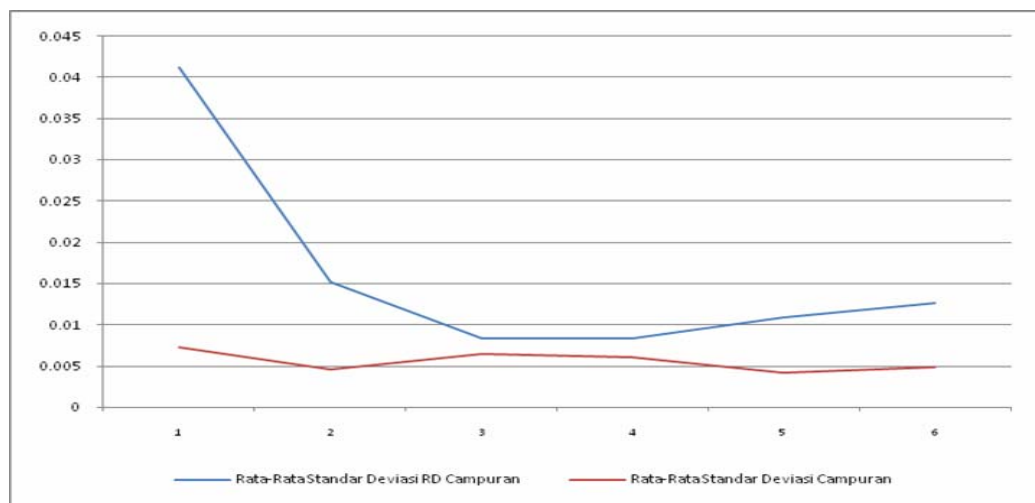
Sumber : Bapeam-LK dan BEI dan Bank Indonesia data diolah kembali

Grafik 4 – 33

Tingkat Risiko Reksa Dana Campura dan Tingkat Risiko Campuran
Periode 2006

Untuk melihat tingkat risiko reksa dana Campuran periode bulan Januari 2007 sampai dengan bulan Juni 2007 disajikan dalam tabel 4 – 28 lampiran. Adapun tingkat risiko tertinggi yang terjadi pada reksa dana Campuran dalam kurun waktu bulan Januari 2007 sampai dengan bulan Juni 2007 terjadi pada bulan Januari yang besarnya adalah 4,122%, sedangkan tingkat risiko terendah yang terjadi pada reksa dana Campuran pada periode tersebut terjadi pada bulan Maret yang besarnya adalah 0,833%. Rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada reksa dana Campuran selama enam bulan pada tahun 2007 tersebut adalah 1,609%, dan rata-rata tingkat risiko campurannya adalah 0,565%. Tingkat risiko

yang terjadi pada reksa dana Campuran pada bulan Februari, April, Mei, dan Juni adalah 1,512%; 0,835%; 1,084%, dan 1,267%. Rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada reksa dana Campuran dan rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada campuran selama periode bulan Januari 2007 sampai dengan bulan Juni 2007 disajikan secara jelas pada grafik 4 - 34 di bawah ini.

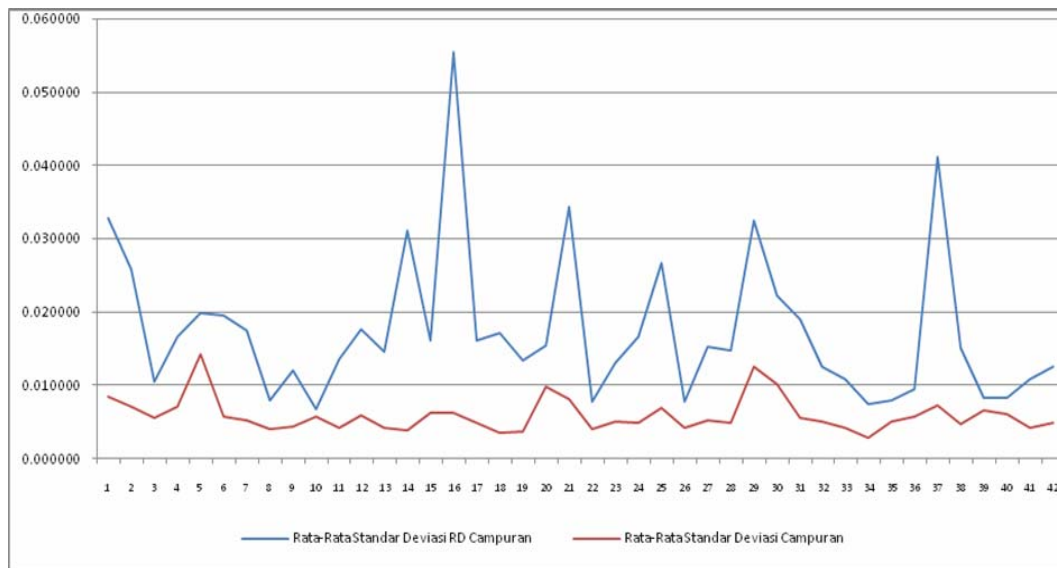


Sumber : Bapepam-LK dan BEI dan Bank Indonesia data diolah kembali

Grafik 4 – 34

Tingkat Risiko Reksa Dana Campura dan Tingkat Risiko Campuran
Periode Januari – Juni 2007

Untuk melihat rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada reksa dana Campuran secara keseluruhan dibandingkan dengan rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada campuran secara keseluruhan disajikan pada grafik 4 – 35 di bawah ini.



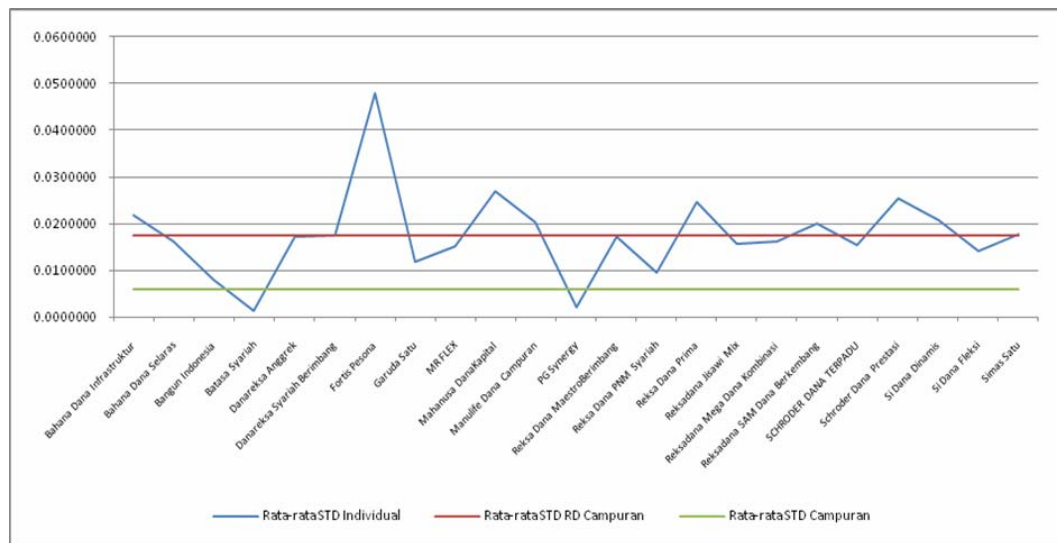
Sumber : Bapenam-LK dan BEI dan Bank Indonesia data diolah kembali

Grafik 4 – 35

Tingkat Risiko Reksa Dana Campuran dan Tingkat Risiko Campuran
Periode 2004 – Juni 2007

Kalau kita perhatikan grafik di atas secara keseluruhan rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada reksa dana Campuran jauh lebih tinggi dari pada rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada patok duganya yaitu campuran.

Untuk melihat rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada reksa dana Campuran secara individual dibandingkan dengan rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada reksa dana Campuran secara keseluruhan dan juga di bandingkan dengan rata-rata tingkat risiko campurannya disajikan pada grafik 4 – 36 di bawah ini.



Sumber : Bapepam-LK dan BEI dan Bank Indonesia data diolah kembali

Grafik 4 – 36

Tingkat Risiko RD Campura Secara Individual, Gabungan dan Tingkat Risiko Campuran Periode 2004 – Juni 2007

Kalau kita perhatikan grafik 4 – 36 di atas rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada reksa dana Campuran lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada campuran sebagai pembandingnya, sedangkan rata-rata tingkat risiko yang terjadi pada reksa dana Campuran secara individual sangat berfluktuasi. Ada 2 (dua) reksa dana Campuran yang tingkat risikonya sangat rendah dan lebih rendah dari tingkat risiko yang terjadi pada campuran, tetapi ada juga yang rata-rata tingkat risikonya sangat tinggi lebih tinggi dari rata-rata tingkat risiko reksa dana Campuran dan juga lebih tinggi dari rata-rata tingkat risiko campuran. Ada 9 (sembilan) reksa dana Campuran yang rata-rata tingkat risikonya di atas rata-rata tingkat risiko reksa dana Campuran dan rata-rata tingkat risiko campuran.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Tingkat Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap

Berdasarkan hasil perhitungan tingkat imbal hasil dan tingkat risiko reksa dana Pendapatan Tetap, dan setelah diketahui tingkat imbal hasil dan tingkat risiko reksa dana Pendapatan Tetap maka dapat ditentukan kinerja dari masing-masing reksa dana Pendapatan Tetap tersebut. Pengukuran kinerja reksa dana Pendapatan Tetap menggunakan metode Sharpe Ratio dengan rumus 3.7 sedangkan hasil perhitungan disajikan pada tabel 4 – 5 di bawah ini.

Tabel 4 – 5

Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap Menggunakan Metode Sharpe Ratio

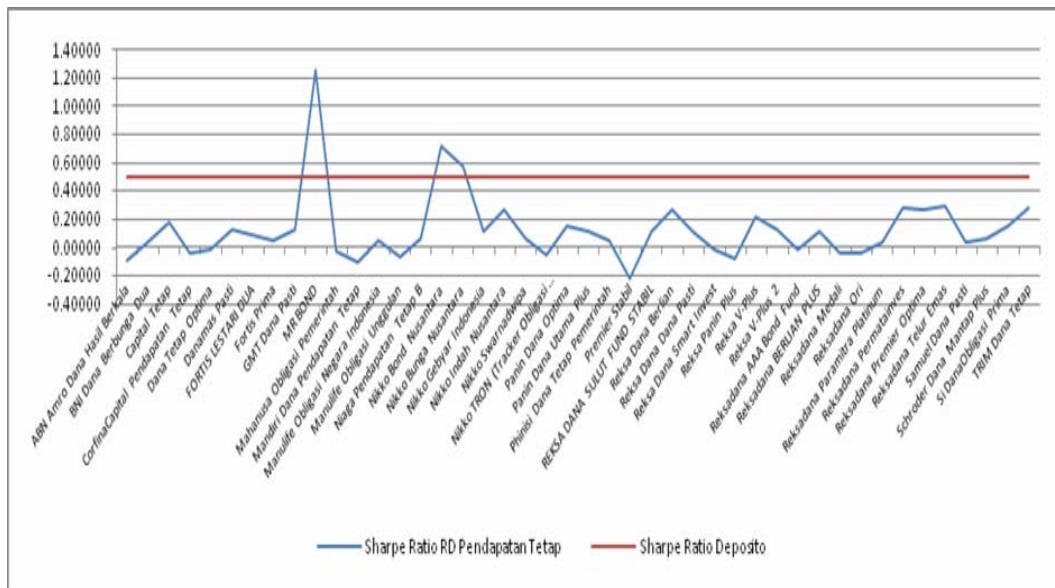
a	b	c	d	e	f	g
No	Kode Reksadana	Nama Reksadana	Tingkat Return	Risk Free	Std Deviasi	Sharpe Ratio (d-e)/f
1	92403	ABN Amro Dana Hasil Berkala	0.00479	0.00721	0.02761	-0.08768
2	000D1F	BNI Dana Berbunga Dua	0.01135	0.00721	0.09998	0.04140
3	91843	Capital Tetap	0.00860	0.00721	0.00752	0.18508
4	92908	CorfinaCapital Pendapatan Tetap	0.00680	0.00721	0.01418	-0.02933
5	RDTO	Dana Tetap Optima	0.00710	0.00721	0.01789	-0.00616
6	000D8F	Danamas Pasti	0.01221	0.00721	0.03648	0.13687
7	92627	FORTIS LESTARI DUA	0.00864	0.00721	0.01442	0.09893
8	91637	Fortis Prima	0.00824	0.00721	0.01694	0.06072
9	92981	GMT Dana Pasti	0.05935	0.00721	0.37540	0.13887
10	MRBO	MR BOND	0.00864	0.00721	0.00113	1.26389
11	91819	Mahanusa Obligasi Pemerintah	0.00689	0.00721	0.01868	-0.01739
12	93096	Mandiri Dana Pendapatan Tetap	0.00344	0.00721	0.03634	-0.10372
13	93047	Manulife Obligasi Negara Ind	0.00825	0.00721	0.01960	0.05277
14	93054	Manulife Obligasi Unggulan	0.00589	0.00721	0.02388	-0.05551
15	92718	Niaga Pendapatan Tetap B	0.00994	0.00721	0.04211	0.06473
16	RB001BONDNFI	Nikko Bond Nusantara	0.00996	0.00721	0.00379	0.72601
17	RB001BUNGAFI	Nikko Bunga Nusantara	0.00939	0.00721	0.00374	0.58298
18	RB001GEBYAFI	Nikko Gebyar Indonesia	0.00845	0.00721	0.01088	0.11408
19	RB001INDAHFI	Nikko Indah Nusantara	0.00884	0.00721	0.00588	0.27645
20	SDWIPA	Nikko Swarnadwipa	0.00774	0.00721	0.00800	0.06529
21	RB001TRONUFI	Nikko TRON	0.00652	0.00721	0.01301	-0.05322
22	91041	Panin Dana Optima	0.01818	0.00721	0.07153	0.15339
23	92858	Panin Dana Utama Plus	0.00865	0.00721	0.01188	0.12091
24	91603	Phinisi Dana Tetap Pemerintah	0.01319	0.00721	0.11661	0.05125

Lanjutan tabel 4 - 5

25	96685	Premier Stabil	0.00458	0.00721	0.01228	-0.21436
26	767490	RD SULUT FUND STABIL	0.01182	0.00721	0.03653	0.12618
27	92569	Reksa Dana Berlian	0.01220	0.00721	0.01848	0.26996
28	EDSDPASTI	Reksa Dana Dana Pasti	0.01292	0.00721	0.04860	0.11746
29	6127666401	Reksa Dana Smart Invest	0.00674	0.00721	0.04998	-0.00949
30	PAN2	Reksa Panin Plus	0.00508	0.00721	0.02829	-0.07542
31	RVP1	Reksa V-Plus	0.01177	0.00721	0.02107	0.21630
32	RVP2	Reksa V-Plus 2	0.00957	0.00721	0.01795	0.13126
33	00D21A	Reksadana AAA Bond Fund	0.00689	0.00721	0.04448	-0.00719
34	00D23A	Reksadana BERLIAN PLUS	0.01318	0.00721	0.04923	0.12118
35	00D10A	Reksadana Medali	0.00589	0.00721	0.03280	-0.04035
36	00D10D	Reksadana Ori	0.00597	0.00721	0.03583	-0.03467
37	00D18A	Reksadana Paramitra Platinum	0.00846	0.00721	0.03364	0.03717
38	RDPI	Reksadana Permatainves	0.00930	0.00721	0.00734	0.28367
39	00D26A	Reksadana Premier Optima	0.01303	0.00721	0.02125	0.27380
40	00D25A	Reksadana Telur Emas	0.01023	0.00721	0.00986	0.30560
41	93005	Samuel Dana Pasti	0.00833	0.00721	0.02880	0.03870
42	92536	Schroder Dana Mantap Plus	0.00830	0.00721	0.01748	0.06203
43	00D17A	Si Dana Obligasi Prima	0.00901	0.00721	0.01156	0.15557
44	000D2G	TRIM Dana Tetap	0.01022	0.00721	0.01042	0.28808

Sumber : Baepem-LK, Bank Indonesia dan diolah kembali

Tingkat kinerja yang diperoleh masing-masing reksa dana Pendapatan Tetap tersebut dibandingkan dengan patok duga, patok duga yang digunakan adalah tingkat bunga deposito satu dan tiga bulan atau suku bunga Bank Indonesia dengan jangka waktu satu dan tiga bulan. Adapun tingkat kinerja deposito atau SBI satu bulan tersebut selama kurun waktu bulan Januari 2004 sampai dengan bulan Juni 2007 setelah dilakukan perhitungan adalah sebesar 0,29421, setelah dilakukan perbandingan ada sebanyak 24 reksa dana Pendapatan tetap yang kinerjanya dibawah kinerja deposito, dan ada 20 reksa dana Pendapatan tetap yang kinerjanya di atas kinerja deposito yang dijadikan patok duga. Secara lebih jelas perbandingan kinerja reksa dana Pendapatan Tetap dengan kinerja patok duga yaitu suku bunga Bank satu dan tiga bulan disajikan dalam grafik 4 – 37 di bawah ini.



Sumber : Bapepam-LK, Bank Indonesia dan diolah kembali

Grafik 4 – 37

Perbandingan Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap dengan Patok Duga
Periode 2004 – Juni 2007

Pada grafik 4 – 37 di atas terlihat bahwa tingkat kinerja reksa dana Pendapatan Tetap dengan menggunakan metode Sharpe Ratio sangat bervariasi, ada sebagian besar kinerjanya berada di bawah kinerja patok duganya yaitu suku bunga deposito jangka waktu 1 dan 3 bulan, hanya ada tiga reksa dana yang kinerjanya di atas kinerja patok duganya.

4.2.2 Tingkat Kinerja Reksa Dana Saham

Berdasarkan hasil perhitungan tingkat imbal hasil dan tingkat risiko reksa dana Saham, selanjutnya ditentukan tingkat kinerja masing-masing reksa dana saham dengan menggunakan metode Sharpe Ratio dengan rumus 3.5. Hasil perhitungan kinerja dari reksa dana Saham tersebut disajikan dalam tabel 4 – 6 di bawah ini.

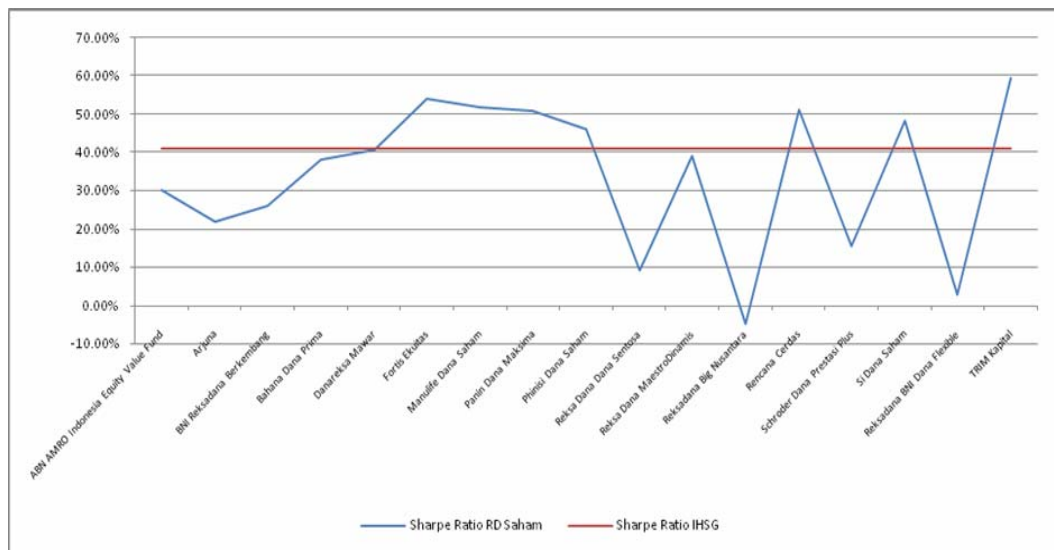
Tabel 4 - 6

**Kinerja Reksa Dana Saham Menggunakan Metode Sharpe Ratio
Selama Periode Analisa Januari 2004 – Juni 2007**

a	b	c	d	e	f	g
No.	Kode Reksadana	Nama Reksadana	Tingkat <i>Return</i>	<i>Risk Free</i>	Std Deviasi	Sharpe <i>Ratio</i> (d-e)/f
1	ABN SHM	ABN AMRO Ind Equity V Fund	0.023793	0.00721	0.054876	0.302145
2	PENTAAR	Arjuna	0.018100	0.00721	0.049405	0.220369
3	000D1B	BNI Reksadana Berkembang	0.021444	0.00721	0.054868	0.259383
4	BDPRIMA	Bahana Dana Prima	0.028616	0.00721	0.056280	0.380299
5	RDMW	Danareksa Mawar	0.027546	0.00721	0.049905	0.407439
6	89763	Fortis Ekuitas	0.036612	0.00721	0.054281	0.541612
7	92882	Manulife Dana Saham	0.033194	0.00721	0.050194	0.517627
8	91033	Panin Dana Maksima	0.032151	0.00721	0.049111	0.507792
9	90779	Phinisi Dana Saham	0.031202	0.00721	0.051975	0.461550
10	EDSDSENTOSA	Reksa Dana Dana Sentosa	0.012217	0.00721	0.053999	0.092679
11	BIIDINA	Reksa Dana MaestroDinamis	0.024848	0.00721	0.045290	0.389388
12	BIGN	Reksadana Big Nusantara	0.004272	0.00721	0.060645	-0.048488
13	91017	Rencana Cerdas	0.033231	0.00721	0.050940	0.510757
14	90829	Schroder Dana Prestasi Plus	0.202427	0.00721	1.265755	0.154228
15	BAM SAH	Si Dana Saham	0.033212	0.00721	0.053665	0.484476
16	000D2B	TRIM Kapital	0.008131	0.00721	0.033377	0.027509
17	000D1D	Reksadana BNI Dana Flexible	0.037887	0.00721	0.051605	0.594416

Sumber : Bapepam-LK, BEI dan diolah

Tingkat kinerja yang diperoleh kemudian dibandingkan dengan patok duga dalam hal ini adalah kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada periode yang sama yaitu periode bulan Januari 2004 sampai dengan bulan Juni 2007. Adapun besarnya kinerja patok duga atau IHSG setelah diadakan penghitungan didapatkan sebesar 0,249088. Berdasarkan tabel 4 -30 di atas ternyata seluruh reksa dana yang dianalisis memiliki kinerja diatas kinerja patok duganya. Secara lebih jelas perbandingan kinerja reksa dana Saham dengan kinerja patok duga yaitu IHSG disajikan dalam grafik 4 – 38 di bawah ini.



Sumber : Bapepam-LK, BEI dan diolah kembali

Grafik 4 – 38

Perbandingan Kinerja Reksa Dana Saham dengan Patok Duga Selama Periode Analisa Januari 2004 – Juni 2007

Pada grafik 4 – 38 di atas memperlihatkan kinerja reksa dana Saham sangat bervariasi sebagian berada di bawah kinerja patok duga dan sebagian ada yang berkinerja di atas patok duganya, yaitu Indeks Harga Saham Gabungan selama periode penelitian yaitu mulai tahun 2004 sampai dengan bulan Juni 2007.

4.2.3 Tingkat Kinerja Reksa Dana Campuran

Untuk melakukan penghitungan tingkat kinerja reksa dana Campuran digunakan metode Sharpe Ratio dengan rumus 3.7, kemudian hasil perhitungannya dibandingkan dengan hasil perhitungan kinerja patok duga yaitu campuran antara Indeks Harga Saham Gabungan dengan suku bunga Bank Indonesia satu dan tiga bulan. Hasil perhitungan kinerja terhadap reksa dana Campuran menggunakan metode Sharpe Ratio disajikan dalam tabel 4 – 7 di bawah ini.

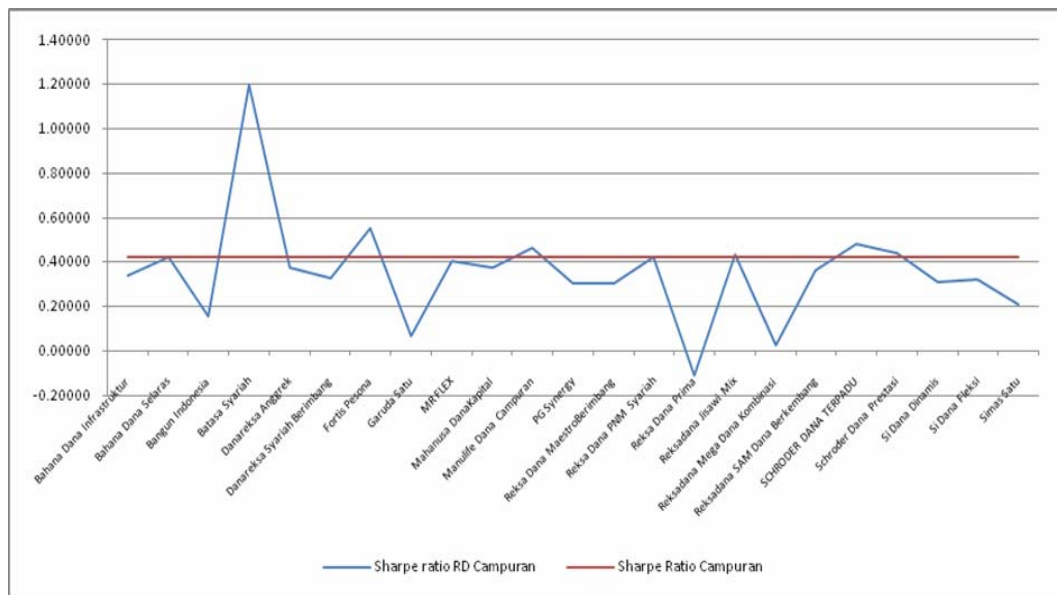
Tabel 4 – 7

**Kinerja Reksa Dana Campuran Menggunakan Metode Sharpe Ratio
Selama Periode Analisa Januari 2004 – Juni 2007**

a	b	c	d	e	f	g
No.	Kode Reksadana	Nama Reksadana	Tingkat <i>Return</i>	<i>Risk Free</i>	Std Deviasi	Sharpe <i>Ratio</i> (d-e)/f
1	BDINFRA	Bahana Dana Infrastruktur	0.022801	0.007213	0.046085	0.338248
2	BDSELAR	Bahana Dana Selaras	0.022383	0.007213	0.035909	0.422476
3	91330	Bangun Indonesia	0.011953	0.007213	0.029543	0.160447
4	00D22B	Batasa Syariah	0.009792	0.007213	0.002152	1.198756
5	RDAN	Danareksa Anggrek	0.021470	0.007213	0.038022	0.374974
6	RDSB	Danareksa Syariah	0.018525	0.007213	0.034086	0.331873
7	MPPESON	Fortis Pesona	0.035938	0.007213	0.051893	0.553553
8	GARSATU	Garuda Satu	0.009715	0.007213	0.035910	0.069683
9	MRFL	MR FLEX	0.019366	0.007213	0.030057	0.404331
10	91363	Mahanusa DanaKapital	0.026428	0.007213	0.051116	0.375919
11	92932	Manulife Dana Campuran	0.022096	0.007213	0.031956	0.465734
12	00D31A	PG Synergy	0.009577	0.007213	0.007729	0.305848
13	BIISAHM	RD MaestroBerimbang	0.018884	0.007213	0.038157	0.305876
14	91447	Reksa Dana PNM Syariah	0.015330	0.007213	0.019084	0.425336
15	92841	Reksa Dana Prima	0.001762	0.007213	0.050148	-0.108690
16	00D3B	Reksadana Jisawi Mix	0.020330	0.007213	0.030119	0.435520
17	00D10B	RD Mega Dana Kombinasi	0.008110	0.007213	0.029700	0.030206
18	00D4A	RD SAM Dana Berkembang	0.022167	0.007213	0.040989	0.364842
19	90951	Schroder Dana Terpadu	0.022271	0.007213	0.031085	0.484417
20	SCHPRES	Schroder Dana Prestasi	0.029260	0.007213	0.050255	0.438712
21	92338	Si Dana Dinamis	0.020266	0.007213	0.042028	0.310576
22	BAM FLK	Si Dana Fleksi	0.017226	0.007213	0.031013	0.322875
23	00D8A	Simas Satu	0.015836	0.007213	0.040728	0.211741

Sumber : Bapepam-LK, Bank Indonesia, dan BEI dan diolah

Selama kurun waktu bulan Januari 2004 sampai dengan bulan Juni 2007 di ketahui tingkat imbal hasil campuran sebsar 0,39664. Dengan membandingkan hasil kinerja reksa dana Campuran dengan kinerja campuran selama kurun waktu yang dianalisa terdapat empat reksa dana Campuran yang memiliki kinerja di bawah kinerja patok duganya. Secara lebih jelas perbandingan kinerja reksa dana Campuran dengan kinerja patok duga yaitu IHSG dan suku bunga Bank satu dan 3 bulan disajikan dalam gambar 4 – 9 di bawah ini.



Sumber : Bapenam-LK, Bank Indonesia, dan BEI dan diolah kembali

Grafik 4 - 39

**Perbandingan Kinerja Reksa Dana Campuran dengan Patok Duga
Selama Periode Analisa Januari 2004 – Juni 2007**

Dari grafik di atas dapat dijelaskan bahwa rata-rata kinerja reksa dana Campuran delapan reksa dana yang kinerjanya berada di atas kinerja patok duganya, dan selebihnya kinerja reksa dana Campuran berada di bawah kinerja patok duganya selama periode penelitian yaitu mulai tahun 2004 sampai dengan bulan Juni 2007.

4.2.4 Pengaruh Alokasi Aset Sebagai Instrumen Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap

Reksa dana Pendapatan Tetap yang akan dianalisis lebih lanjut ada sebanyak 44 (empat puluh empat) reksa dana Pendapatan Tetap yang mempunyai Nilai Aktiva Bersih (NAB) lengkap dalam rentang waktu antara bulan Januari 2004 sampai dengan bulan Juni 2007 atau selama 3,5 tahun. Reksa dana Pendapatan Tetap adalah reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% (delapan puluh persen) dalam bentuk efek bersifat utang (Peraturan BAPEPAM Nomor IV. C. 3 tahun 1997), yakni melakukan investasi ke dalam efek hutang paling sedikit 80%. Alokasi dan Realisasi kebijakan alokasi aset selama periode analisa yaitu tahun 2004 sampai dengan bulan Juni 2007 disajikan dalam tabel 4 – 8 di bawah ini.

Tabel 4 – 8

Proporsi Alokasi Aset Reksa Dana Pendapatan Tetap
Periode 2004 – Juni 2007

No	Kode Reksadana	Nama Reksadana	Proporsi Alokasi Aset		
			Obligasi (%)	Saham (%)	Deposito (%)
1	92403	ABN Amro Dana Hasil Berkala	0.800	0.000	0.200
2	000D1F	BNI Dana Berbunga Dua	0.800	0.000	0.200
3	91843	Capital Tetap	0.800	0.000	0.200
4	92908	CorfinaCapital Pendapatan Tetap	0.900	0.000	0.100
5	RDTO	Dana Tetap Optima	0.800	0.000	0.200
6	000D8F	Danamas Pasti	0.800	0.000	0.200
7	92627	FORTIS LESTARI DUA	0.800	0.150	0.050
8	91637	Fortis Prima	1.000	0.000	0.000
9	92981	GMT Dana Pasti	1.000	0.000	0.000
10	MRBO	MR BOND	1.000	0.000	0.000
11	91819	Mahanusa Obligasi Pemerintah	1.000	0.000	0.000
12	93096	Mandiri Dana Pendapatan Tetap	0.950	0.000	0.050
13	93047	Manulife Obligasi Negara Indonesia	0.980	0.000	0.020
14	93054	Manulife Obligasi Unggulan	0.980	0.000	0.020
15	92718	Niaga Pendapatan Tetap B	0.875	0.000	0.125
16	RB001BONDNFI	Nikko Bond Nusantara	0.875	0.000	0.125
17	RB001BUNGAFI	Nikko Bunga Nusantara	0.875	0.000	0.125

Lanjutan tabel 4 -8

18	RB001GEBYAFI	Nikko Gebyar Indonesia	0.875	0.000	0.125
19	RB001INDAHFI	Nikko Indah Nusantara	0.875	0.000	0.125
20	SDWIPA	Nikko Swarnadwipa	0.875	0.000	0.125
21	RB001TRONUFI	Nikko TRON	0.875	0.000	0.125
22	91041	Panin Dana Optima	0.850	0.000	0.150
23	92858	Panin Dana Utama Plus	1.000	0.000	0.000
24	91603	Phinisi Dana Tetap Pemerintah	0.875	0.000	0.125
25	96685	Premier Stabil	0.800	0.000	0.200
26	767490	RD SULUT FUND STABIL	1.000	0.000	0.000
27	92569	Reksa Dana Berlian	0.800	0.000	0.200
28	EDSDPASTI	Reksa Dana Dana Pasti	0.900	0.000	0.100
29	6127666401	Reksa Dana Smart Invest	1.000	0.000	0.000
30	PAN2	Reksa Panin Plus	0.800	0.000	0.200
31	RVP1	Reksa V-Plus	0.800	0.000	0.200
32	RVP2	Reksa V-Plus 2	0.800	0.000	0.200
33	00D21A	Reksadana AAA Bond Fund	0.800	0.000	0.200
34	00D23A	Reksadana BERLIAN PLUS	0.950	0.000	0.500
35	00D10A	Reksadana Medali	0.800	0.000	0.200
36	00D10D	Reksadana Ori	1.000	0.000	0.000
37	00D18A	Reksadana Paramitra Platinum	0.800	0.000	0.200
38	RDPI	Reksadana Permatainves	0.800	0.000	0.200
39	00D26A	Reksadana Premier Optima	0.700	0.000	0.300
40	00D25A	Reksadana Telur Emas	0.800	0.000	0.200
41	93005	Samuel Dana Pasti	0.800	0.000	0.200
42	92536	Schroder Dana Mantap Plus	0.800	0.000	0.200
43	00D17A	Si Dana Obligasi Prima	0.900	0.000	0.100
44	000D2G	TRIM Dana Tetap	0.850	0.000	0.150

Sumber : Prospektus Masing-masing reksa dana

Dari tabel di atas ada satu reksa dana Pendapatan Tetap yang alokasi asetnya tidak sesuai dengan peraturan Bapepam-LK yang mensyaratkan investasi untuk reksa dana Pendapatan Tetap sekurang-kurang 80% dalam efek yang bersifat hutang.

Sedangkan untuk realisasi proporsi alokasi aset yang didapatkan dari penelitian ini disajikan pada tabel 4 -9 di bawah ini.

Tabel 4 – 9

Realisasi Alokasi Aset Reksa Dana Pendapatan Tetap
Periode 2004 – Juni 2007

No	Kode Reksadana	Nama Reksadana	Realisasi Proporsi Alokasi Aset		
			Obligasi (%)	Saham (%)	Deposito (%)
1	92403	ABN Amro Dana Hasil Berkala	0.94738	0.00000	0.05262
2	000D1F	BNI Dana Berbunga Dua	0.87584	0.00000	0.12416
3	91843	Capital Tetap	0.82497	0.00000	0.17503
4	92908	CorfinaCapital Pendapatan Tetap	0.85179	0.00000	0.14821
5	RDTO	Dana Tetap Optima	0.88134	0.00000	0.11866
6	000D8F	Danamas Pasti	0.76853	0.00000	0.23147
7	92627	FORTIS LESTARI DUA	0.78178	0.00000	0.21822
8	91637	Fortis Prima	0.79798	0.00000	0.20202
9	92981	GMT Dana Pasti	0.96091	0.00000	0.03909
10	MRBO	MR BOND	0.88643	0.00000	0.11357
11	91819	Mahanusa Obligasi Pemerintah	0.96588	0.00000	0.03412
12	93096	Mandiri Dana Pendapatan Tetap	0.78351	0.00000	0.21649
13	93047	Manulife Obligasi Negara Indonesia	0.95942	0.00000	0.04058
14	93054	Manulife Obligasi Unggulan	0.83313	0.00000	0.16687
15	92718	Niaga Pendapatan Tetap B	0.83048	0.00000	0.16952
16	RB001BONDNFI	Nikko Bond Nusantara	0.60566	0.00000	0.39434
17	RB001BUNGAFI	Nikko Bunga Nusantara	0.68821	0.00000	0.31179
18	RB001GEBYAFI	Nikko Gebyar Indonesia	0.68540	0.00000	0.31460
19	RB001INDAHFI	Nikko Indah Nusantara	0.04615	0.17356	0.78029
20	SDWIPA	Nikko Swarnadwipa	0.58936	0.00000	0.41064
21	RB001TRONUFI	Tracker Obligasi Nusantara	0.09026	0.00000	0.90974
22	91041	Panin Dana Optima	0.85212	0.00000	0.12556
23	92858	Panin Dana Utama Plus	0.94117	0.00000	0.05883
24	91603	Phinisi Dana Tetap Pemerintah	0.62500	0.00000	0.02863
25	96685	Premier Stabil	0.97717	0.00000	0.02283
26	767490	RD SULUT FUND STABIL	0.99586	0.00000	0.00414
27	92569	Reksa Dana Berlian	0.93249	0.00000	0.06751
28	EDSDPASTI	Reksa Dana Dana Pasti	0.88551	0.00000	0.11449
29	6127666401	Reksa Dana Smart Invest	0.88541	0.00000	0.11459
30	PAN2	Reksa Panin Plus	0.92720	0.00000	0.72800
31	RVP1	Reksa V-Plus	0.90000	0.00000	0.10000
32	RVP2	Reksa V-Plus 2	0.96207	0.00000	0.03793
33	00D21A	Reksadana AAA Bond Fund	0.96322	0.00000	0.03678
34	00D23A	Reksadana BERLIAN PLUS	0.81455	0.00000	0.18545
35	00D10A	Reksadana Medali	0.94899	0.00000	0.05101
36	00D10D	Reksadana Ori	0.98574	0.00000	0.01426
37	00D18A	Reksadana Paramitra Platinum	0.94661	0.00000	0.05339
38	RDPI	Reksadana Permatainves	0.97952	0.00000	0.02048
39	00D26A	Reksadana Premier Optima	0.85250	0.00000	0.14750
40	00D25A	Reksadana Telur Emas	0.76750	0.00000	0.23250
41	93005	Samuel Dana Pasti	0.87310	0.00000	0.12690
42	92536	Schroder Dana Mantap Plus	0.92310	0.00000	0.76900
43	00D17A	Si DanaObligasi Prima	0.99005	0.00000	0.00995
44	000D2G	TRIM Dana Tetap	0.92020	0.00000	0.79800

Sumber : Bapepam-LK data diolah kembali

Dari tabel 4 – 8 dan tabel 4 - 9 kalau kita bandingkan secara rata-rata proporsi alokasi aset dengan realisasi alokasi aset terdapat perbedaan dengan kebijakan alokasi aset yang telah ditetapkan.

Untuk kepentingan analisa lebih lanjut proporsi alokasi aset yang ada pada tabel 4 – 9 dikalikan dengan tingkat imbal hasil masing-masing patok duga kelas-kelas aset yang tersedia. Proporsi dana reksa dana Pendapatan Tetap untuk obligasi dikalikan dengan imbal hasil deposito jangka waktu tiga bulan sebagai patok duganya, sedangkan proporsi dana reksa dana Pendapatan Tetap untuk saham dikalikan dengan tingkat imbal hasil pasar atau Indeks Harga Saham Gabungan, dan proporsi dana reksa dana Pendapatan Tetap untuk kas/deposito/pasar uang dikalikan dengan tingkat imbal hasil patok duganya yaitu deposito dengan jangka waktu satu bulan.

Sedangkan untuk tingkat imbal hasil yang berasal dari kebijakan alokasi aset reksa dana pendapatan tetap selama periode 2004 sampai dengan bulan Juni 2007 disajikan pada tabel 4 – 10 di bawah ini.

Tabel 4 - 10

Proporsi Alokasi Aset Reksa Dana Pendapatan Tetap

No	Kode Reksadana	Nama Reksadana	Return Dari Alokasi Aset		
			Obligasi (X ₁)	Saham (X ₂)	Deposito (X ₃)
1	92403	ABN Amro Dana Hasil Berkala	0.00724	0.00000	0.00040
2	000D1F	BNI Dana Berbunga Dua	0.00670	0.00000	0.00095
3	91843	Capital Tetap	0.00631	0.00000	0.00135
4	92908	CorfinaCapital Pendapatan Tetap	0.00651	0.00000	0.00114
5	RDTO	Dana Tetap Optima	0.00674	0.00000	0.00091
6	000D8F	Danamas Pasti	0.00588	0.00000	0.00178
7	92627	FORTIS LESTARI DUA	0.00598	0.00000	0.00168
8	91637	Fortis Prima	0.00610	0.00000	0.00155
9	92981	GMT Dana Pasti	0.00735	0.00000	0.00030
10	MRBO	MR BOND	0.00678	0.00000	0.00087
11	91819	Mahanusa Obligasi Pemerintah	0.00739	0.00000	0.00026
12	93096	Mandiri Dana Pendapatan Tetap	0.00599	0.00000	0.00166
13	93047	Manulife Obligasi Negara Indonesia	0.00734	0.00000	0.00031
14	93054	Manulife Obligasi Unggulan	0.00637	0.00000	0.00128
15	92718	Niaga Pendapatan Tetap B	0.00635	0.00000	0.00130

Lanjutan tabel 4 - 10

16	RB001BONDNFI	Nikko Bond Nusantara	0.00463	0.00000	0.00303
17	RB001BUNGAFI	Nikko Bunga Nusantara	0.00526	0.00000	0.00240
18	RB001GEBYAFI	Nikko Gebyar Indonesia	0.00524	0.00000	0.00242
19	RB001INDAHFI	Nikko Indah Nusantara	0.00035	0.00487	0.00600
20	SDWIPA	Nikko Swarnadwipa	0.00451	0.00000	0.00316
21	RB001TRONUFI	Tracker Obligasi Nusantara	0.00069	0.00000	0.00700
22	91041	Panin Dana Optima	0.00652	0.00000	0.00097
23	92858	Panin Dana Utama Plus	0.00720	0.00000	0.00045
24	91603	Phinisi Dana Tetap Pemerintah	0.00478	0.00000	0.00022
25	96685	Premier Stabil	0.00747	0.00000	0.00018
26	767490	RD SULUT FUND STABIL	0.00761	0.00000	0.00003
27	92569	Reksa Dana Berlian	0.00713	0.00000	0.00052
28	EDSDPASTI	Reksa Dana Dana Pasti	0.00677	0.00000	0.00088
29	6127666401	Reksa Dana Smart Invest	0.00677	0.00000	0.00088
30	PAN2	Reksa Panin Plus	0.00709	0.00000	0.00560
31	RVP1	Reksa V-Plus	0.00688	0.00000	0.00077
32	RVP2	Reksa V-Plus 2	0.00736	0.00000	0.00029
33	00D21A	Reksadana AAA Bond Fund	0.00736	0.00000	0.00028
34	00D23A	Reksadana BERLIAN PLUS	0.00623	0.00000	0.00143
35	00D10A	Reksadana Medali	0.00726	0.00000	0.00039
36	00D10D	Reksadana Ori	0.00754	0.00000	0.00011
37	00D18A	Reksadana Paramitra Platinum	0.00724	0.00000	0.00041
38	RDPI	Reksadana Permatainves	0.00749	0.00000	0.00016
39	00D26A	Reksadana Premier Optima	0.00652	0.00000	0.00113
40	00D25A	Reksadana Telur Emas	0.00587	0.00000	0.00179
41	93005	Samuel Dana Pasti	0.00668	0.00000	0.00098
42	92536	Schroder Dana Mantap Plus	0.00706	0.00000	0.00591
43	00D17A	Si Dana Obligasi Prima	0.00757	0.00000	0.00008
44	000D2G	TRIM Dana Tetap	0.00704	0.00000	0.00614

Sumber : Bapepam-LK, Bursa Efek Indonesia, dan Bank Indonesia dan data diolah kembali

Keterangan :

X_1 = adalah hasil perkalian antara proporsi dana reksa dana Pendapatan Tetap untuk obligasi dengan rata-rata tingkat imbal hasil deposito suku bunga Bank Indonesia dengan jangka waktu 3 bulan.

X_2 = adalah hasil perkalian antara proporsi dana reksa dana Pendapatan Tetap untuk saham dengan dengan rata-rata tingkat imbal hasil Indeks Harga Saham Gabungan.

X_3 = adalah hasil perkalian antara proporsi dana reksa dana Pendapatan Tetap untuk kas/deposito/pasar uang dengan rata-rata tingkat imbal hasil deposito suku bunga Bank Indonesia dengan jangka waktu satu bulan.

Untuk analisa lebih lanjut, hasil pengukuran kinerja reksa dana Pendapatan Tetap menggunakan metode Sharpe Ratio disajikan pada tabel 4 – 11 di bawah ini.

Tabel 4 – 11
Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap dengan Metode Sharpe Ratio
Periode 2004 – Juni 2007

No	Kode Reksadana	Nama Reksadana	Sharpe Ratio (S_o)
1	92403	ABN Amro Dana Hasil Berkala	-0.08768
2	000D1F	BNI Dana Berbunga Dua	0.04140
3	91843	Capital Tetap	0.18508
4	92908	CorfinaCapital Pendapatan Tetap	-0.02933
5	RDTO	Dana Tetap Optima	-0.00616
6	000D8F	Danamas Pasti	0.13687
7	92627	FORTIS LESTARI DUA	0.09893
8	91637	Fortis Prima	0.06072
9	92981	GMT Dana Pasti	0.13887
10	MRBO	MR BOND	1.26389
11	91819	Mahanusa Obligasi Pemerintah	-0.01739
12	93096	Mandiri Dana Pendapatan Tetap	-0.10372
13	93047	Manulife Obligasi Negara Indonesia	0.05277
14	93054	Manulife Obligasi Unggulan	-0.05551
15	92718	Niaga Pendapatan Tetap B	0.06473
16	RB001BONDNFI	Nikko Bond Nusantara	0.72601
17	RB001BUNGAFI	Nikko Bunga Nusantara	0.58298
18	RB001GEBYAFI	Nikko Gebyar Indonesia	0.11408
19	RB001INDAHFI	Nikko Indah Nusantara	0.27645
20	SDWIPA	Nikko Swarnadwipa	0.06529
21	RB001TRONUFI	Nikko TRON (Tracker Obligasi Nusantara)	-0.05322
22	91041	Panin Dana Optima	0.15339
23	92858	Panin Dana Utama Plus	0.12091
24	91603	Phinisi Dana Tetap Pemerintah	0.05125
25	96685	Premier Stabil	-0.21436

Lanjutan tabel 4 - 11

26	767490	REKSA DANA SULUT FUND STABIL	0.12618
27	92569	Reksa Dana Berlian	0.26996
28	EDSDPASTI	Reksa Dana Dana Pasti	0.11746
29	6127666401	Reksa Dana Smart Invest	-0.00949
30	PAN2	Reksa Panin Plus	-0.07542
31	RVP1	Reksa V-Plus	0.21630
32	RVP2	Reksa V-Plus 2	0.13126
33	00D21A	Reksadana AAA Bond Fund	-0.00719
34	00D23A	Reksadana BERLIAN PLUS	0.12118
35	00D10A	Reksadana Medali	-0.04035
36	00D10D	Reksadana Ori	-0.03467
37	00D18A	Reksadana Paramitra Platinum	0.03717
38	RDPI	Reksadana Permatainves	0.28367
39	00D26A	Reksadana Premier Optima	0.27380
40	00D25A	Reksadana Telur Emas	0.30560
41	93005	Samuel Dana Pasti	0.03870
42	92536	Schroder Dana Mantap Plus	0.06203
43	00D17A	Si DanaObligasi Prima	0.15557
44	000D2G	TRIM Dana Tetap	0.28808

Besarnya pengaruh instrumen alokasi aset terhadap kinerja reksa dana Pendapatan Tetap dihitung dengan menggunakan analisa regresi berganda, dan hasil perhitungan regresi tersebut disajikan di bawah ini.

Analisis Regresi Reksa Dana Pendapatan Tetap

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.508	.258	.203	.54495096	.258	4.742	3	41	.006	1.766

ANOVA

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.225	3	1.408	4.742	.006
	Residual	12.176	41	.297		
	Total	16.401	44			

Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	X1	42.853	15.343	.457	2.793	.008	.501	.400	.376	.675	1.482
	X2	19.379	124.704	.023	.155	.877	.058	.024	.021	.805	1.242
	X3	20.770	45.146	.081	.460	.648	.333	.072	.062	.578	1.729

Variabel entered menunjukkan variabel bebas yang dimasukkan yaitu X_1 alokasi aset untuk obligasi, X_2 alokasi aset untuk saham, dan X_3 alokasi aset untuk kas/deposito dan tidak ada variabel yang dikeluarkan, dan variabel terikat dalam analisis ini adalah adalah SR atau Sharpe Ratio yang menunjukkan tingkat kinerja dari reksa dana Pendapatan Tetap.

Dari hasil perhitungan regresi kemudian koefisiennya disubstitusikan ke dalam persamaan sebagai berikut :

$$S_o = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon_o$$

$$S_o = 42,853X_1 + 19,379X_2 + 20,770X_3$$

di mana :

- S_o = kinerja reksa dana Pendapatan Tetap
- X_1 = kebijakan alokasi aset untuk obligasi
- X_2 = kebijakan alokasi aset untuk saham
- X_3 = kebijakan alokasi aset untuk kas/deposito/pasar uang
- ε_o = pemilihan sekuritas (*error term*)

Dari persamaan di atas dapat di jelaskan bahwa apabila alokasi aset untuk obligasi (X_1) sebesar 100% sementara alokasi aset untuk saham dan deposito (X_2 dan X_3) sebesar 0%, maka kinerja reksa dana pendapatan tetap akan berubah sebesar 42,853 atau 4.285,3%, jika alokasi aset untuk saham (X_2) sebesar 100% sementara alokasi untuk obligasi (X_1) dan deposito (X_3) sama dengan 0%, maka kinerja reksa dana pendapatan tetap tersebut akan berubah sebesar 19,379 atau 1.937,9%, dan apabila alokasi aset untuk deposito (X_3) sebesar 100% sedangkan untuk alokasi obligasi (X_1) dan alokasi untuk saham (X_2) sama dengan 0%, maka kinerja reksa dana pendapatan tetap tersebut akan mengalami perubahan sebesar 20,770 atau 2.077%. Besarnya pengaruh instrumen alokasi aset terhadap kinerja reksa dana Pendapatan Tetap adalah sebesar 25,8% (R-Square = 0.258), artinya sebesar 25,8% dari kinerja reksa dana Pendapatan Tetap bisa dijelaskan oleh

alokasi aset, sedangkan sisanya yaitu sebesar 74,2%% dijelaskan oleh faktor lain seperti pemilihan sekuritas.

. Pengaruh pemilihan sekuritas reksa dana Pendapatan Tetap ditentukan berdasarkan komponen residual (ϵ_0) merupakan pemilihan sekuritas yang meliputi ketepatan waktu dalam melakukan pembelian (Sharpe, 1992; Drobetz dan Kohler, 2002). Untuk lebih jelas pengaruh instrumen alokasi aset dan pemilihan sekuritas terhadap kinerja reksa dana Pendapatan Tetap disajikan dalam grafik 4 – 40.



Grafik 4 – 40

Pengaruh Alokasi Aset Sebagai Instrumen Kinerja Reksa Dana Pendapatan Tetap

Dari hasil perhitungan tersebut ternyata hepotesis 1 terbukti yaitu terdapat pengaruh yang positif kebijakan alokasi aset terhadap kinerja reksa dana Pendapatan Tetap, dan terdapat pengaruh yang positif juga pemilihan sekuritas terhadap kinerja reksa dana Pendapatan Tetap. Hal ini menunjukkan bahwa aktivitas investasi dalam bentuk kebijakan alokasi aset dan pemilihan sekuritas memiliki peran yang penting dalam memperoleh kinerja reksa dana Pendapatan Tetap secara optimal.

Uji ketepatan model yang digunakan adalah Uji F, Pada output ANOVA terbaca nilai F-hitung sebesar 4,742 dengan tingkat signifikan 0,006, oleh karena probabilitas 0,006 jauh lebih kecil dari 0,05 (dalam hal ini menggunakan taraf signifikansi $\alpha = 5\%$, maka model regresi bisa untuk memprediksi kinerja dari reksa

dana Pendapatan Tetap atau bisa dikatakan hasil analisis regresi menunjukkan model yang sudah tepat.

Uji ketepatan parameter dalam hal ini dipakai adalah Uji t, untuk menguji konstanta dan variable independent dalam hal ini adalah X_1 untuk alokasi aset obligasi, X_2 untuk alokasi aset saham, dan X_3 adalah untuk alokasi aset kas/deposito. Dalam output koefisien terlihat koefisien regresi variabel X_1 atau alokasi aset untuk obligasi diperoleh nilai t-hitung sebesar 2,793 dengan signifikannya sebesar 0,008 dibandingkan dengan taraf signifikansi $\alpha = 5\%$ atau 0,05 maka, $\text{Sig} < \alpha$ karena nilai $\text{sig} < \alpha$ maka disimpulkan koefisien regresi X_1 untuk alokasi aset obligasi adalah signifikan. Sedangkan untuk koefisien X_2 yaitu untuk alokasi aset saham t-hitungnya sebesar 0,155 dan nilai signifikannya sebesar 0,877 dibandingkan dengan taraf signifikan $\alpha = 5\%$ atau 0,05 maka $\text{sig} > \alpha$. Karena nilai sig lebih besar dari nilai α maka disimpulkan koefisien X_2 alokasi aset untuk saham tidak signifikan. Dan untuk koefisien X_3 yaitu alokasi aset untuk kas/deposito nilai t-hitungnya adalah sebesar 0,460 dan nilai signifikannya sebesar 0,648 dibandingkan dengan taraf signifikan $\alpha = 5\%$ atau 0,05 maka $\text{sig} > \alpha$. Karena nilai sig lebih besar dari nilai α maka disimpulkan koefisien X_3 alokasi aset untuk kas/deposito tidak signifikan. Dari hasil uji t dapat disimpulkan bahwa tujuan reksa dana Pendapatan Tetap yang dianalisis telah tercapai yaitu menginvestasikan sekurang-kurangnya 80% asetnya pada efek yang bersifat hutang atau obligasi karena ada pengaruh yang signifikan yang ditunjukkan oleh variabel X_1 yaitu alokasi aset untuk obligasi.

Uji asumsi klasik yang terdiri dari uji autokorelasi, uji normalitas, uji linearitas. Uji normalitas, variabel residual atau variabel pengganggu (e) dari suatu regresi disyaratkan berdistribusi normal agar memiliki rata-rata nol. Jika variabel e berdistribusi normal, maka variabel yang diteliti juga berdistribusi normal. Dari hasil uji Kolmogorov-Smirnov didapatkan nilai K-S sebesar 0,617 dengan nilai signifikan sebesar 0,842. Nilai sig K-S jauh diatas taraf signifikansi $\alpha = 0,05$ yang berarti nilai variabel residual terdistribusi secara normal atau memenuhi asumsi klasik.

Uji linearitas digunakan untuk melihat apakah spesifikasi model yang digunakan sudah benar atau tidak. Penelitian ini menggunakan uji linearitas metode Durbin-Watson. Deteksi adanya autokorelasi dilihat dari besaran angka Durbin-Watson (D-W). Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson (DW) adalah sebesar 1,766, sedangkan nilai batas DW adalah antara 1,5 dan 2,5 ($1,5 < DW < 2,5$). Dari hasil analisis menunjukkan bahwa nilai DW hitung berada antara nilai 1,5 dan 2,5 artinya nilai DW tidak terdapat pada daerah autokorelasi positif maupun negatif maka spesifikasi model persamaan utama adalah benar atau linear.

Uji Multikolinearitas adalah korelasi linier yang *perfect* (100%) atau eksak di antara variabel penjelas yang dimasukkan ke dalam model. Hasil perhitungan diperoleh nilai tolerance masing-masing variabel adalah sebesar 0,675 untuk X_1 yaitu alokasi aset obligasi dan nilai VIF untuk variabel X_1 adalah sebesar 1,482, 0,805 untuk X_2 yaitu alokasi aset saham dan nilai VIF untuk variabel X_2 adalah sebesar 1,242, dan 0,578 untuk X_3 yaitu alokasi aset kas/deposito dan nilai VIF untuk variabel X_3 adalah sebesar 1,729. Hasil tersebut menunjukkan tidak ada variabel bebas yang memiliki tolerance lebih besar dari 1 dan tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai VIF lebih besar dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi.

4.2.5 Pengaruh Alokasi Aset Sebagai Instrumen Kinerja Reksa Dana Saham

Kebijakan alokasi aset masing-masing reksa dana Saham tercantum dalam prospektus dari masing-masing reksa dana yang disebut sebagai kebijakan investasi. Terdapat peraturan Bapepam-LK Nomor IV.C.3 tahun 1997 yang mengatur bahwa reksa dana Saham adalah reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% (delapan puluh perseratus) dari aktivasinya dalam efek bersifat ekuitas. Berdasarkan peraturan inilah para Manager Investasi menentukan kebijakan alokasi aset untuk reksa dana Saham yang dikelolanya. Proporsi alokasi aset untuk tujuh belas reksa dana Saham yang dianalisa disajikan pada tabel 4 – 12 di bawah ini.

Tabel 4 – 12
Proporsi Alokasi Aset Reksa Dana Saham

No.	Kode Reksadana	Nama Reksadana	Proporsi Alokasi Aset		
			Saham (%)	Obligasi (%)	Deposito (%)
1	ABN SHM	ABN AMRO Indonesia Equity Value Fund	0.900	0.000	0.100
2	PENTAAR	Arjuna	0.900	0.000	0.100
3	000D1B	BNI Reksadana Berkembang	0.800	0.000	0.200
4	RDMW	Danareksa Mawar	0.800	0.000	0.200
5	91,033.00	Panin Dana Maksima	0.700	0.000	0.300
6	90,779.00	Phinisi Dana Saham	0.700	0.000	0.300
7	EDSDSENTOSA	Reksa Dana Dana Sentosa	0.700	0.000	0.300
8	91,017.00	Rencana Cerdas	0.700	0.000	0.300
9	90,829.00	Schroder Dana Prestasi Plus	0.700	0.000	0.300
10	BAM SAH	Si Dana Saham	0.700	0.000	0.300
11	000D2B	TRIM Kapital	0.900	0.000	0.100
12	000D1D	Reksadana BNI Dana Flexible	0.900	0.000	0.100
13	BDPRIMA	Bahana Dana Prima	0.800	0.200	0.000
14	89763	Fortis Ekuitas	0.800	0.200	0.000
15	92882	Manulife Dana Saham	0.800	0.200	0.000
16	BIIDINA	Reksa Dana MaestroDinamis	0.800	0.200	0.000
17	BIGN	Reksadana Big Nusantara	0.750	0.250	0.000

Sumber : Prospektus masing-masing reksa dana

Dari tujuh belas reksa dana Saham yang dianalisa terdapat tujuh reksa dana yang tidak memenuhi peraturan yang ditetapkan oleh Bapepam-LK, dalam hal ini reksa dana Saham tersebut menginvestasikan aktivitya terhadap efek yang bersifat ekuitas kurang dari 80%. Realisasi proporsi alokasi aset selama tahun 2004 sampai dengan bulan Juni 2007 di sajikan pada tabel 4 – 13.

Tabel 4 – 13**Realisasi Proporsi Alokasi Aset Reksa Dana Saham**

No.	Kode Reksadana	Nama Reksadana	Realisasi Proporsi Alokasi Aset		
			Saham (%)	Obligasi (%)	Deposito (%)
1	ABN SHM	ABN AMRO Indonesia Equity V Fund	0.775	0.000	0.225
2	PENTAAR	Arjuna	0.713	0.000	0.287
3	000D1B	BNI Reksadana Berkembang	0.929	0.000	0.071
4	RDMW	Danareksa Mawar	0.923	0.000	0.077
5	91,033.00	Panin Dana Maksima	0.858	0.000	0.142
6	90,779.00	Phinisi Dana Saham	0.970	0.000	0.030
7	EDSDSENTOSA	Reksa Dana Dana Sentosa	0.717	0.000	0.283
8	91,017.00	Rencana Cerdas	0.902	0.000	0.098
9	90,829.00	Schroder Dana Prestasi Plus	0.884	0.000	0.116
10	BAM SAH	Si Dana Saham	0.970	0.000	0.030
11	000D2B	TRIM Kapital	0.951	0.000	0.049
12	000D1D	Reksadana BNI Dana Flexible	0.838	0.000	0.162
13	BDPRIMA	Bahana Dana Prima	0.953	0.000	0.047
14	89763	Fortis Ekuitas	0.774	0.000	0.226
15	92882	Manulife Dana Saham	0.926	0.022	0.052
16	BIIDINA	Reksa Dana MaestroDinamis	0.918	0.000	0.082
17	BIGN	Reksadana Big Nusantara	0.733	0.262	0.005

Sumber : Bapepam-LK dan diolah kembali

Dari tabel 4 – 13 dapat kita lihat ada perbedaan antara kebijakan alokasi aset yang terdapat dalam prospektus dengan realisasi alokasi aset yang dilakukan oleh masing-masing manager investasi. Untuk kepentingan analisa lebih lanjut, realisasi proporsi alokasi aset yang terdapat pada tabel 4 – 37, dikalikan dengan rata-rata tingkat imbal hasil tolak ukur/patok duga masing-masing kelas aset. Untuk saham digunakan patok duga Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), untuk obligasi digunakan patok duga tingkat bunga deposito 3 bulan, dan untuk kas/deposito menggunakan patok duga tingkat suku bunga dengan jangka waktu satu bulan. Tingkat imbal hasil dari kebijakan alokasi aset selama periode 2004 sampai dengan bulan Juni 2007 disajikan pada tabel 4 – 14.

Tabel 4 - 14**Proporsi Alokasi Aset Reksa Dana Saham**

No.	Kode Reksadana	Nama Reksadana	Return Dari Alokasi Aset		
			Saham (X ₁)	Obligasi (X ₂)	Deposito (X ₃)
1	ABN SHM	ABN AMRO Indonesia Equity Value Fund	0.00000	0.02175	0.00173
2	PENTAAR	Arjuna	0.00000	0.02001	0.00220
3	000D1B	BNI Reksadana Berkembang	0.00000	0.02607	0.00055
4	RDMW	Danareksa Mawar	0.00000	0.02591	0.00059
5	91,033.00	Panin Dana Maksima	0.00000	0.02406	0.00110
6	90,779.00	Phinisi Dana Saham	0.00000	0.02721	0.00023
7	EDSDSENTOSA	Reksa Dana Dana Sentosa	0.00000	0.02012	0.00218
8	91,017.00	Rencana Cerdas	0.00000	0.02529	0.00076
9	90,829.00	Schroder Dana Prestasi Plus	0.00000	0.02479	0.00089
10	BAM SAH	Si Dana Saham	0.00000	0.02721	0.00023
11	000D2B	TRIM Kapital	0.00000	0.02668	0.00038
12	000D1D	Reksadana BNI Dana Flexible	0.00000	0.02350	0.00125
13	BDPRIMA	Bahana Dana Prima	0.00000	0.02673	0.00036
14	89763	Fortis Ekuitas	0.00000	0.02171	0.00174
15	92882	Manulife Dana Saham	0.00017	0.02598	0.00040
16	BIIDINA	Reksa Dana MaestroDinamis	0.00000	0.02574	0.00063
17	BIGN	Reksadana Big Nusantara	0.00200	0.02056	0.00004

Sumber : Bapepam-LK, Bursa Efek Indonesia, dan Bank Indonesia data diolah kembali.

Keterangan :

X₁ = adalah hasil perkalian antara proporsi dana reksa dana Saham untuk obligasi dengan rata-rata tingkat imbal hasil deposito suku bunga Bank dengan jangka waktu 3 bulan.

X₂ = adalah hasil perkalian antara proporsi dana reksa dana Saham untuk ekuitas dengan rata-rata tingkat imbal hasil Indeks Harga Saham Gabungan.

X_3 = adalah hasil perkalian antara proporsi dana reksa dana Saham untuk kas/deposito/pasar uang dengan rata-rata tingkat imbal hasil deposito suku bunga Bank dengan jangka waktu satu bulan.

Untuk kepentingan analisa lebih lanjut kinerja reksa dana Saham dengan menggunakan metode Sharpe Ratio disajikan kembali pada tabel 4 - 15.

Tabel 4 – 15

Kinerja Reksa dana Saham Menggunakan Metode Sharpe Ratio

No.	Kode Reksadana	Nama Reksadana	Sharpe Ratio (S_s)
1	ABN SHM	ABN AMRO Indonesia Equity Value Fund	0.30215
2	PENTAAR	Arjuna	0.22037
3	000D1B	BNI Reksadana Berkembang	0.25938
4	RDMW	Danareksa Mawar	0.38030
5	91,033.00	Panin Dana Maksima	0.40744
6	90,779.00	Phinisi Dana Saham	0.54161
7	EDSDSENTOSA	Reksa Dana Dana Sentosa	0.51763
8	91,017.00	Rencana Cerdas	0.50779
9	90,829.00	Schroder Dana Prestasi Plus	0.46155
10	BAM SAH	Si Dana Saham	0.09268
11	000D2B	TRIM Kapital	0.38939
12	000D1D	Reksadana BNI Dana Flexible	-0.04849
13	BDPRIMA	Bahana Dana Prima	0.51076
14	89763	Fortis Ekuitas	0.15423
15	92882	Manulife Dana Saham	0.48448
16	BIIDINA	Reksa Dana MaestroDinamis	0.02751
17	BIGN	Reksadana Big Nusantara	0.59442

Untuk mengetahui besarnya pengaruh kebijakan alokasi aset dan pemilihan sekuritas terhadap kinerja reksa dana Saham dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda. Hasil perhitungan analisa regresi dari reksa dana Saham tersebut disajikan di bawah ini.

Analisis Regresi Reksa Dana Saham

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.909	.825	.788	.34784470	.825	22.062	3	14	.000	2.612

ANOVA

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8.008	3	2.669	22.062	.000
	Residual	1.694	14	.121		
	Total	9.702	17			

Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	X1	314.857	182.864	.203	1.722	.107	.895	1.117
	X2	19.821	5.527	.641	3.586	.003	.390	2.564
	X3	172.938	117.541	.256	1.471	.163	.411	2.435

Dari hasil perhitungan tersebut kemudian masing-masing variabel disubstitusikan ke dalam persamaan

$$S_s = \alpha_1 X_1 + \alpha_2 X_2 + \alpha_3 X_3 + \varepsilon_s$$

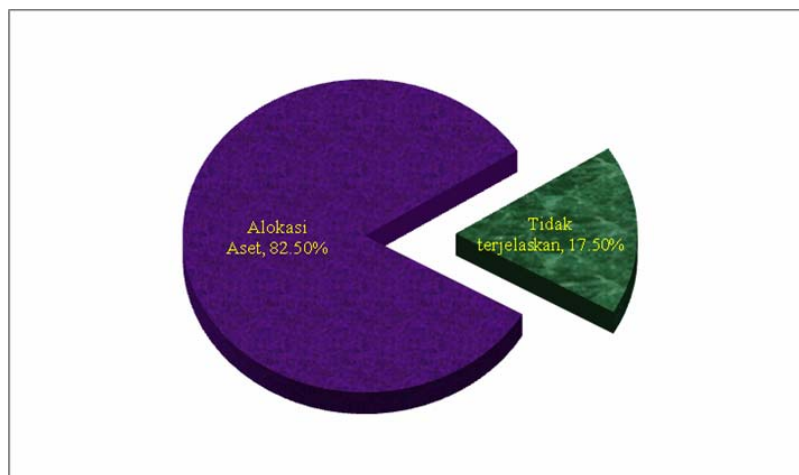
dan menjadi

$$S_s = 314,857X_1 + 19,821X_2 + 172,938X_3$$

Dari persamaan di atas dapat di jelaskan bahwa apabila alokasi aset untuk obligasi (X_1) sebesar 100% sementara alokasi aset untuk saham dan deposito (X_2 dan X_3) sebesar 0%, maka kinerja reksa dana Saham akan berubah sebesar 314,857 atau 3.148,57%, jika alokasi aset untuk saham (X_2) sebesar 100% sementara alokasi untuk obligasi (X_1) dan deposito (X_3) sama dengan 0%, maka kinerja reksa dana Saham tersebut akan berubah sebesar 19,821 atau 198,21%, dan apabila alokasi aset untuk deposito (X_3) sebesar 100% sedangkan untuk alokasi obligasi (X_1) dan alokasi untuk saham (X_2) sama dengan 0%, maka kinerja reksa dana Saham tersebut akan mengalami perubahan sebesar 172,938 atau 1.729,38%. Besarnya pengaruh instrumen alokasi aset terhadap kinerja reksa dana

Saham adalah sebesar 82,5% (R-Square = 0,825), artinya sebesar 82,5% dari kinerja reksa dana Saham bisa dijelaskan oleh alokasi aset, sedangkan sisanya yaitu sebesar 17,5% dijelaskan oleh faktor lain seperti pemilihan sekuritas.

. Pengaruh pemilihan sekuritas reksa dana Saham ditentukan berdasarkan komponen residual (ε_o) merupakan pemilihan sekuritas yang meliputi ketepatan waktu dalam melakukan pembelian (Sharpe, 1992; Drobetz dan Kohler, 2002). Secara jelas pengaruh kebijakan alokasi aset dan pemilihan sekuritas terhadap kinerja reksa dana Saham dapat dilihat pada grafik 4 -11.



Grafik 4 – 41

Pengaruh Alokasi Aset Sebagai Instrumen Kinerja Reksa Dana Saham

Dari hasil perhitungan tersebut ternyata hepotesis 2 terbukti yaitu terdapat pengaruh yang positif Instrumen alokasi aset terhadap kinerja reksa dana saham, dan terdapat pengaruh yang positif juga pemilihan sekuritas terhadap kinerja reksa dana saham. Hal ini menunjukkan bahwa aktivitas investasi dalam bentuk instrumen alokasi aset dan pemilihan sekuritas memiliki peran yang penting dalam memperoleh kinerja reksa dana Saham secara optimal.

Uji F, Pada output ANOVA terbaca nilai F-hitung sebesar 22,062 dengan tingkat signifikan 0,000, oleh karena probabilitas 0,000 jauh lebih kecil dari 0,05 (dalam hal ini menggunakan taraf signifikansi $\alpha = 5\%$, maka model regresi bisa untuk memprediksi kinerja dari reksa dana Saham.

Uji t, untuk menguji konstanta dan variable independent dalam hal ini adalah X_1 untuk alokasi aset obligasi, X_2 untuk alokasi aset saham, dan X_3 adalah untuk alokasi aset kas/deposito. Dalam output koefisien terlihat koefisien regresi variabel X_1 atau alokasi aset untuk obligasi diperoleh nilai t-hitung sebesar 1,722 dengan sinifikannya sebesar 0,107 dibandingkan dengan taraf signifikansi $\alpha = 5\%$ atau 0,05 maka , $\text{Sig} > \alpha$ karena nilai sig lebih besar dari nilai α maka disimpulkan koefisien regresi X_1 untuk alokasi aset obligasi adalah tidak signifikan. Sedangkan untuk koefisien X_2 yaitu untuk alokasi aset saham t-hitungnya sebesar 3,586 dan nilai signifikannya sebesar 0,003 dibandingkan dengan taraf signifikan $\alpha = 5\%$ atau 0,05 maka $\text{sig} < \alpha$. Karena nilai sig lebih kecil dari nilai α maka disimpulkan koefisien X_2 alokasi aset untuk saham signifikan. Dan untuk koefisien X_3 yaitu alokasi aset untuk kas/deposito nilai t-hitungnya adalah sebesar 1,471 dan nilai signifikannya sebesar 0,163 dibandingkan dengan taraf signifikan $\alpha = 5\%$ atau 0,05 maka $\text{sig} > \alpha$. Karena nilai sig lebih besar dari nilai α maka disimpulkan koefisien X_3 alokasi aset untuk kas/deposito tidak signifikan. Dari hasil uji t dapat disimpulkan bahwa tujuan reksa dana Saham yang dianalisis telah tercapai yaitu menginvestasikan sekurang-kurangnya 80% asetnya pada efek yang bersifat ekuitas. Hal ini menunjukkan sebagian besar Manager Investasi reksa dana Saham melakukan alokasi aset secara konsisten atau sesuai dengan peraturan Bapepam-LK Nomor IV.C.3 tahun 1997, yang mengatur bahwa reksa dana Saham adalah reksa dana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% (delapan puluh perseratus) dalam efek yang bersifat ekuitas.

Uji asumsi klasik yang terdiri dari uji autokorelasi, uji normalitas, uji linearitas. Uji normalitas, variabel residual atau variabel pengganggu (e) dari suatu regresi disyaratkan berdistribusi normal agar memiliki rata-rata nol. Jika variabel e berdistribusi normal, maka variabel yang diteliti juga berdistribusi normal. Dari hasil uji Kolmogorov-Smirnov didapatkan nilai K-S sebesar 0,791 dengan nilai signifikan sebesar 0,559. Nilai sig K-S jauh diatas taraf signifikasi

$\alpha = 0,05$ yang berarti nilai variabel residual terdistribusi secara normal atau memenuhi asumsi klasik.

Uji linearitas digunakan untuk melihat apakah spesifikasi model yang digunakan sudah benar atau tidak. Penelitian ini menggunakan uji linearitas metode Durbin-Watson. Deteksi adanya autokorelasi dilihat dari besaran angka Durbin-Watson (D-W). Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson (DW) adalah sebesar 2,612, sedangkan nilai batas DW adalah antara 1,5 dan 2,5 ($1,5 < DW < 2,5$). Dari hasil analisis menunjukkan bahwa nilai DW hitung lebih besar dari 2,5 artinya nilai DW terdapat pada daerah autokorelasi positif maka spesifikasi model persamaan ada gejala tidak linear.

Uji Multikolinearitas adalah korelasi linier yang *perfect* (100%) atau eksak di antara variabel penjelas yang dimasukkan ke dalam model. Hasil perhitungan diperoleh nilai tolerance masing-masing variabel adalah sebesar 0,895 untuk X_1 yaitu alokasi aset obligasi dan nilai VIF untuk variabel X_1 adalah sebesar 1,117, dan 0,390 untuk X_2 yaitu alokasi aset saham dan nilai VIF untuk variabel X_2 adalah sebesar 2,564, dan 0,163 untuk X_3 yaitu alokasi aset kas/deposito dan nilai VIF untuk variabel X_3 adalah sebesar 2,435. Hasil tersebut menunjukkan tidak ada variabel bebas yang memiliki tolerance lebih besar dari 1 dan tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai VIF lebih besar dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi.

4.2.6 Pengaruh Alokasi Aset Sebagai Instrumen Kinerja Reksa Dana Campuran

Jumlah reksa dana Campuran yang dianalisa berjumlah 23 (dua puluh tiga) reksa dana yang memiliki Nilai Aktiva Bersih bulanan lengkap selama periode 2004 sampai dengan bulan Juni 2007. Kebijakan proporsi alokasi reksa dana Campuran sesuai dengan prospektus masing-masing reksa dana disajikan dalam tabel 4 – 16.

Tabel 4 – 16**Proporsi Alokasi Aset Reksa Dana Campuran**

No.	Kode Reksadana	Nama Reksadana	Proporsi Alokasi Aset		
			Saham (%)	Obligasi (%)	Deposito (%)
1	BDINFRA	Bahana Dana Infrastruktur	0.700	0.250	0.050
2	BDSELAR	Bahana Dana Selaras	0.500	0.450	0.050
3	91330	Bangun Indonesia	0.500	0.450	0.050
4	00D22B	Batasa Syariah	0.700	0.300	0.000
5	RDAN	Danareksa Anggrek	0.600	0.300	0.100
6	RDSB	Danareksa Syariah Berimbang	0.600	0.300	0.100
7	MPPESON	Fortis Pesona	0.200	0.800	0.000
8	GARSATU	Garuda Satu	0.250	0.750	0.000
9	MRFL	MR FLEX	0.450	0.450	0.100
10	91363	Mahanusa DanaKapital	0.500	0.500	0.000
11	92932	Manulife Dana Campuran	0.400	0.400	0.200
12	00D31A	PG Synergy	0.500	0.400	0.100
13	BIISAHM	Reksa Dana MaestroBerimbang	0.750	0.250	0.000
14	91447	Reksa Dana PNM Syariah	0.500	0.250	0.250
15	92841	Reksa Dana Prima	0.350	0.350	0.300
16	000D3B	Reksadana Jisawi Mix	0.500	0.300	0.200
17	00D10B	Reksadana Mega Dana Kombinasi	0.450	0.450	0.100
18	000D4A	Reksadana SAM Dana Berkembang	0.350	0.650	0.000
19	90951	SCHRODER DANA TERPADU	0.800	0.150	0.050
20	SCHPRES	Schroder Dana Prestasi	0.800	0.150	0.050
21	92338	Si Dana Dinamis	0.200	0.600	0.200
22	BAM FLK	Si Dana Fleksi	0.350	0.350	0.300
23	000D8A	Simas Satu	0.500	0.250	0.250

Sumber : Prospektus masing-masing reksa dana.

Adapun realisasi kebijakan alokasi aset rata-rata reksa dana Campuran pada periode analisa yaitu mulai bulan Januari 2004 sampai dengan bulan Juni 2007 disajikan pada tabel 4 – 17.

Tabel 4 – 17**Realisasi Proporsi Alokasi Aset Reksa Dana Campuran**

No.	Kode Reksadana	Nama Reksadana	Realisasi Proporsi Alokasi Aset		
			Saham (%)	Obligasi (%)	Deposito (%)
1	BDINFRA	Bahana Dana Infrastruktur	0.600	0.300	0.100
2	BDSELAR	Bahana Dana Selaras	0.500	0.400	0.100
3	91330	Bangun Indonesia	0.300	0.400	0.300
4	00D22B	Batasa Syariah	0.900	0.000	0.100
5	RDAN	Danareksa Anggrek	0.800	0.100	0.100
6	RDSB	Danareksa Syariah Berimbang	0.800	0.100	0.100
7	MPPESON	Fortis Pesona	0.928	0.000	0.072
8	GARSATU	Garuda Satu	0.389	0.000	0.611
9	MRFL	MR FLEX	0.697	0.166	0.137
10	91363	Mahanusa DanaKapital	0.837	0.000	0.163
11	92932	Manulife Dana Campuran	0.578	0.380	0.042
12	00D31A	PG Synergy	0.071	0.885	0.043
13	BIISAHM	Reksa Dana MaestroBerimbang	0.691	0.147	0.162
14	91447	Reksa Dana PNM Syariah	0.495	0.327	0.178
15	92841	Reksa Dana Prima	0.688	0.073	0.239
16	000D3B	Reksadana Jisawi Mix	0.569	0.381	0.049
17	00D10B	Reksadana Mega Dana Kombinasi	0.857	0.077	0.065
18	000D4A	Reksadana SAM Dana Berkembang	0.621	0.051	0.329
19	90951	SCHRODER DANA TERPADU	0.622	0.031	0.347
20	SCHPRES	Schroder Dana Prestasi	0.931	0.000	0.069
21	92338	Si Dana Dinamis	0.591	0.311	0.098
22	BAM FLK	Si Dana Fleksi	0.100	0.050	0.900
23	000D8A	Simas Satu	0.349	0.000	0.651

Sumber : Bapepam-LK, Bursa Efek Indonesia, dan Bank Indonesia data diolah kembali.

Kalau kita perhatikan tabel 4 – 40 dan tabel 4 -41 secara rata-rata realisasi alokasi aset reksa dana Campuran tidak konsisten dengan kebijakan alokasi aset yang telah ditetapkan. Untuk kepentingan analisa lebih lanjut realisasi alokasi aset yang ada pada tabel 4 – 41 dikalikan dengan tingkat imbal hasil masing-masing kelas aset selama periode analisa yaitu 2004 sampai dengan bulan Juni 2007, dan hasil perhitungan tersebut disajikan pada tabel 4 – 18.

Tabel 4 – 18**Proporsi Alokasi Aset Reksa Dana Campuran**

No.	Kode Reksadana	Nama Reksadana	Return Dari Alokasi Aset		
			Saham X_1	Obligasi X_2	Deposito X_3
1	BDINFRA	Bahana Dana Infrastruktur	0.00229	0.01683	0.00077
2	BDSELAR	Bahana Dana Selaras	0.00306	0.01403	0.00077
3	91330	Bangun Indonesia	0.00306	0.00842	0.00231
4	00D22B	Batasa Syariah	0.00000	0.02525	0.00077
5	RDAN	Danareksa Anggrek	0.00076	0.02244	0.00077
6	RDSB	Danareksa Syariah Berimbang	0.00076	0.02244	0.00077
7	MPPESON	Fortis Pesona	0.00000	0.02603	0.00055
8	GARSATU	Garuda Satu	0.00000	0.01092	0.00470
9	MRFL	MR FLEX	0.00127	0.01956	0.00105
10	91363	Mahanusa DanaKapital	0.00000	0.02349	0.00125
11	92932	Manulife Dana Campuran	0.00291	0.01623	0.00032
12	00D31A	PG Synergy	0.00677	0.00200	0.00033
13	BIISAHM	Reksa Dana MaestroBerimbang	0.00112	0.01937	0.00125
14	91447	Reksa Dana PNM Syariah	0.00250	0.01388	0.00137
15	92841	Reksa Dana Prima	0.00056	0.01929	0.00184
16	00D3B	Reksadana Jisawi Mix	0.00292	0.01597	0.00038
17	00D10B	Reksadana Mega Dana Kombinasi	0.00059	0.02405	0.00050
18	00D4A	Reksadana SAM Dana Berkembang	0.00039	0.01742	0.00253
19	90951	SCHRODER DANA TERPADU	0.00024	0.01745	0.00267
20	SCHPRES	Schroder Dana Prestasi	0.00000	0.02611	0.00053
21	92338	Si Dana Dinamis	0.00238	0.01657	0.00075
22	BAM FLK	Si Dana Fleksi	0.00038	0.00281	0.00692
23	00D8A	Simas Satu	0.00000	0.00979	0.00501

Sumber : Bapepam-LK, Bursa Efek Indonesia, dan Bank Indonesia data diolah kembali.

Keterangan :

X_1 = adalah hasil perkalian antara proporsi dana reksa dana Campuran untuk obligasi dengan dengan rata-rata tingkat imbal hasil deposito suku bunga Bank jangka waktu 3 bulan.

X_2 = adalah hasil perkalian antara proporsi dana reksa dana Campuran untuk ekuitas dengan rata-rata tingkat imbal hasil Indeks Harga Saham Gabungan.

X_3 = adalah hasil perkalian antara proporsi dana reksa dana Campuran untuk kas/deposito/pasar uang dengan rata-rata tingkat imbal hasil deposito suku bunga Bank dengan jangka waktu satu bulan.

Untuk kepentingan perhitungan dan analisa kinerja reksa dana Campuran menggunakan metode Sharpe Ratio seperti telah dibahas di depan disajikan kembali pada tabel 4 – 19.

Tabel 4 – 19

Kinerja Reksa Dana Campuran Dengan Metode Sharpe Ratio

No.	Kode Reksadana	Nama Reksadana	Sharpe Ratio (Sc)
1	BDINFRA	Bahana Dana Infrastruktur	0.33825
2	BDSELAR	Bahana Dana Selaras	0.42248
3	91330	Bangun Indonesia	0.16045
4	00D22B	Batasa Syariah	1.19876
5	RDAN	Danareksa Anggrek	0.37497
6	RDSB	Danareksa Syariah Berimbang	0.33187
7	MPPESON	Fortis Pesona	0.55355
8	GARSATU	Garuda Satu	0.06968
9	MRFL	MR FLEX	0.40433
10	91363	Mahanusa DanaKapital	0.37592
11	92932	Manulife Dana Campuran	0.46573
12	00D31A	PG Synergy	0.30585
13	BIISAHM	Reksa Dana MaestroBerimbang	0.30588
14	91447	Reksa Dana PNM Syariah	0.42534
15	92841	Reksa Dana Prima	-0.10869
16	000D3B	Reksadana Jisawi Mix	0.43552
17	00D10B	Reksadana Mega Dana Kombinasi	0.03021
18	000D4A	Reksadana SAM Dana Berkembang	0.36484
19	90951	SCHRODER DANA TERPADU	0.48442
20	SCHPRES	Schroder Dana Prestasi	0.43871
21	92338	Si Dana Dinamis	0.31058
22	BAM FLK	Si Dana Fleksi	0.32288
23	000D8A	Simas Satu	0.21174

Untuk mengetahui besarnya pengaruh kebijakan alokasi aset dan pemilihan sekuritas terhadap kinerja reksa dana Campuran dilakukan dengan

menggunakan analisa regresi berganda. Hasil perhitungan analisa regresi tersebut disajikan di bawah ini.

Analisis Regresi Reksa Dana Campuran

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.893	.797	.767	.38599101	.797	26.249	3	20	.000	2.169

ANOVA

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	11.732	3	3.911	26.249	.000
	Residual	2.980	20	.149		
	Total	14.712	23			

Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error				Tolerance	VIF
1	X1	124.064	42.637	.329	2.910	.009	.790	1.266
	X2	26.678	5.562	.608	4.796	.000	.631	1.586
	X3	49.555	39.588	.146	1.252	.225	.742	1.347

Dari hasil perhitungan tersebut kemudian masing-masing variabel disubstitusikan ke dalam persamaan

$$S_c = \lambda_1 X_1 + \lambda_2 X_2 + \lambda_3 X_3 + \varepsilon_c$$

sehingga menjadi

$$S_c = 124,064X_1 + 26,678X_2 + 49,555X_3$$

di mana :

S_c = kinerja reksa dana Campuran

X_1 = kebijakan alokasi aset untuk Saham

X_2 = kebijakan alokasi aset untuk Deposito

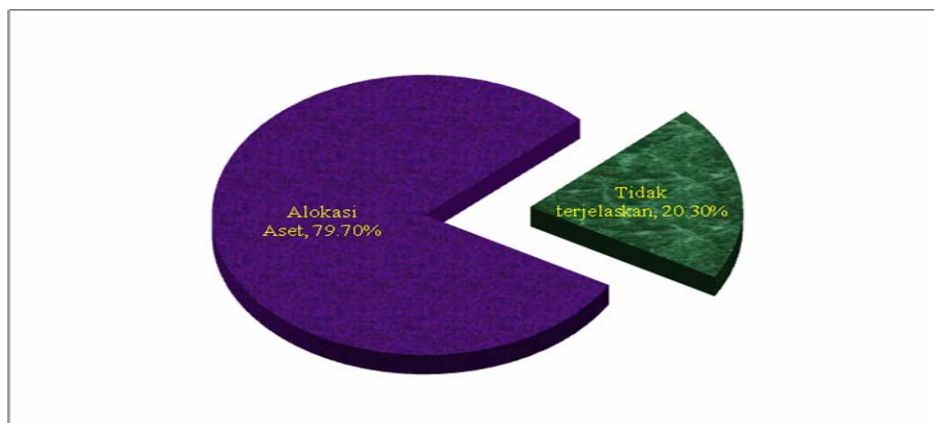
X_3 = kebijakan alokasi aset untuk kas/deposito/pasar uang

ε_o = pemilihan sekuritas (*error term*)

Dari persamaan dapat di jelaskan bahwa apabila alokasi aset untuk obligasi (X_1) sebesar 100% sementara alokasi aset untuk saham dan deposito (X_2 dan X_3) sebesar 0%, maka kinerja reksa dana Campuran akan berubah sebesar 124,064 atau 12.406,4%; jika alokasi aset untuk saham (X_2) sebesar 100% sementara alokasi untuk obligasi (X_1) dan deposito (X_3) sama dengan 0%, maka

kinerja reksa dana Campuran tersebut akan berubah sebesar 26,678 atau 2.667,8%, dan apabila alokasi aset untuk deposito (X_3) sebesar 100% sedangkan untuk alokasi obligasi (X_1) dan alokasi untuk saham (X_2) sama dengan 0%, maka kinerja reksa dana Campuran tersebut akan mengalami perubahan sebesar 49,555 atau 4.955,5%. Besarnya pengaruh instrumen alokasi aset terhadap kinerja reksa dana Campuran adalah sebesar 79,7% (R-Square = 0.797), artinya sebesar 79,7% dari kinerja reksa dana bisa dijelaskan oleh alokasi aset, sedangkan sisanya yaitu sebesar 20,3% dijelaskan oleh faktor lain seperti pemilihan sekuritas.

Pengaruh pemilihan sekuritas reksa dana Campuran ditentukan berdasarkan komponen residual (ε_o) merupakan pemilihan sekuritas yang meliputi ketepatan waktu dalam melakukan pembelian (Sharpe, 1992; Drobotz dan Kohler, 2002). Untuk lebih jelas pengaruh instrumen alokasi asset dan faktor lain seperti pemilihan sekuritas terhadap kinerja reksa dana Campuran disajikan dalam gambar 4 – 42.



Grafik 4 – 42

Pengaruh Alokasi Aset Sebagai Instrumen Kinerja Reksa Dana Campuran

Dari hasil perhitungan tersebut ternyata hipotesis 3 terbukti yaitu terdapat pengaruh yang positif antara instrument alokasi aset terhadap kinerja reksa dana Campuran, dan terdapat pengaruh yang positif juga pemilihan sekuritas terhadap kinerja reksa dana Campuran. Hal ini menunjukkan bahwa aktivitas investasi

dalam bentuk instrumen alokasi aset dan pemilihan sekuritas memiliki peran yang penting dalam memperoleh kinerja reksa dana Campuran secara optimal.

Uji F, Pada output ANOVA terbaca nilai F-hitung sebesar 26,249 dengan tingkat signifikan 0,000, oleh karena probabilitas 0,000 jauh lebih kecil dari 0,05 (dalam hal ini menggunakan taraf signifikansi $\alpha = 5\%$, maka model regresi bisa untuk memprediksi kinerja dari reksa dana Campuran.

Uji t, untuk menguji konstanta dan variable independent dalam hal ini adalah X_1 untuk alokasi aset obligasi, X_2 untuk alokasi aset saham, dan X_3 adalah untuk alokasi aset kas/deposito. Dalam output koefisien terlihat koefisien regresi variabel X_1 atau alokasi aset untuk obligasi diperoleh nilai t-hitung sebesar 2,910 dengan sinifikannya sebesar 0,009 dibandingkan dengan taraf signifikansi $\alpha = 5\%$ atau 0,05 maka , $\text{Sig} < \alpha$ karena nilai sig lebih kecil dari nilai α maka disimpulkan koefisien regresi X_1 untuk alokasi aset obligasi adalah signifikan. Sedangkan untuk koefisien X_2 yaitu untuk alokasi aset saham t-hitungnya sebesar 4,796 dan nilai signifikannya sebesar 0,000 dibandingkan dengan taraf signifikan $\alpha = 5\%$ atau 0,05 maka $\text{sig} > \alpha$. Karena nilai sig lebih kecil dari nilai α maka disimpulkan koefisien X_2 alokasi aset untuk saham adalah signifikan. Dan untuk koefisien X_3 yaitu alokasi aset untuk kas/deposito nilai t-hitungnya adalah sebesar 1,252 dan nilai signifikannya sebesar 0,225 dibandingkan dengan taraf signifikan $\alpha = 5\%$ atau 0,05 maka $\text{sig} > \alpha$. Karena nilai sig lebih besar dari nilai α maka disimpulkan koefisien X_3 alokasi aset untuk kas/deposito tidak signifikan. Dari hasil uji t dapat disimpulkan bahwa tujuan reksa dana Campuran yang dianalisis telah tercapai yaitu menginvestasikan 5% - 75% asetnya pada efek yang bersifat hutang dan 5% - 75% asetnya pada efek bersifat ekuitas.

Uji asumsi klasik yang terdiri dari uji autokorelasi, uji normalitas, uji linearitas. Uji normalitas, variabel residual atau variabel pengganggu (e) dari suatu regresi disyaratkan berdistribusi normal agar memiliki rata-rata nol. Jika variabel e berdistribusi normal, maka variabel yang diteliti juga berdistribusi normal. Dari hasil uji Kolmogorov-Smirnov didapatkan nilai K-S sebesar 1,030 dengan nilai signifikan sebesar 0,239. Nilai sig K-S jauh diatas taraf signifikansi

$\alpha = 0,05$ yang berarti nilai variabel residual terdistribusi secara normal atau memenuhi asumsi klasik.

Uji linearitas digunakan untuk melihat apakah spesifikasi model yang digunakan sudah benar atau tidak. Penelitian ini menggunakan uji linearitas metode Durbin-Watson. Deteksi adanya autokorelasi dilihat dari besaran angka Durbin-Watson (D-W). Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson (DW) adalah sebesar 2,169, sedangkan nilai batas DW adalah antara 1,5 dan 2,5 ($1,5 < DW < 2,5$). Dari hasil analisis menunjukkan bahwa nilai DW hitung berada antara nilai 1,5 dan 2,5 artinya nilai DW tidak terdapat pada daerah autokorelasi positif maupun negatif maka spesifikasi model persamaan utama adalah benar atau linear.

Uji Multikolinearitas adalah korelasi linier yang *perfect* (100%) atau eksak di antara variabel penjelas yang dimasukkan ke dalam model. Hasil perhitungan diperoleh nilai tolerance masing-masing variabel adalah sebesar 0,790 untuk X1 yaitu alokasi aset obligasi dan nilai VIF untuk variabel X1 adalah sebesar 1,266, 0,631 untuk X2 yaitu alokasi aset saham dan nilai VIF untuk variabel X2 adalah sebesar 1,586, dan 0,742 untuk X3 yaitu alokasi aset kas/deposito dan nilai VIF untuk variabel X3 adalah sebesar 1,347. Hasil tersebut menunjukkan tidak ada variabel bebas yang memiliki tolerance lebih besar dari 1 dan tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai VIF lebih besar dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi.

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan terhadap reksa dana Saham, reksa dana Pendapatan Tetap, dan reksa dana Campuran, ternyata kebijakan alokasi aset dan pemilihan sekuritas merupakan aktivitas yang dilakukan oleh Menager Investasi mempunyai peranan penting dalam menentukan kinerja reksa dana yang dikelolanya. Persamaan penelitian ini dengan penelitian-penelitian terdahulu antara lain Sharpe (1992), Ibbotson dan Kaplan (2000), dan Drobetz dan Kohler (2002) terletak pada kebijakan alokasi aset lebih penting dibandingkan pemilihan sekuritas, sehingga di dalam analisis yang dilakukan bahwa kebijakan alokasi aset merupakan variabel yang dijelaskan sedangkan pemilihan sekuritas merupakan variabel yang tidak dijelaskan. Untuk lebih

jelasan perbandingan penelitian-penelitian terdahulu dengan penelitian ini disajikan berikut ini.

Tabel 4 - 20

Perbandingan Besarnya Proporsi Alokasi Aset Sebagai Instrumen
Kinerja Reksa Dana

Type	Sharpe F. William (1992) Mutual Funds	Ibbotson & Kaplan (2000) Mutual Funds	Drobotz & Kohler (2002) Mutual Funds	Penelitian ini (2009) Mutual Funds
R ²				
Average	84,80%	81,40%	82,90%	62,67%

Penelitian-penelitian terdahulu memperlihatkan, bahwa pengaruh alokasi aset terhadap kinerja reksa dana lebih dari 75% sedangkan dalam penelitian ini meskipun alokasi aset lebih besar dari pemilihan sekuritas tetapi secara rata-rata masih kurang dari 75%, hal ini disebabkan kebijakan alokasi aset untuk reksa dana di Indonesia diatur secara ketat oleh pemerintah dalam hal ini Bapepam-LK yang tujuannya adalah untuk melindungi kepentingan investor, sehingga kebijakan alokasi aset yang diterapkan oleh para Manager Investasi adalah kebijakan alokasi aset yang pasif dan pemilihan sekuritas sebagai strategi yang aktif.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian-penelitian terdahulu antara lain pada kelas-kelas aset yang digunakan untuk analisa, Sharpe (1992) menggunakan 12 kelas aset, Ibbotson dan Kaplan (2000) menggunakan 5 kelas aset, Drobotz dan Kohler (2002) menggunakan 3 kelas aset, dan penelitian ini menggunakan 3 kelas aset yang terdiri dari saham, obligasi, dan deposito/pasar uang.

Kekurangan dalam penelitian ini adalah belum mampu mengungkapkan variabel pemilihan sekuritas secara lebih rinci, yaitu tidak menjelaskan tentang waktu yang tepat dan pengambilan atau pembelian ekuitas, hal ini disebabkan terbatasnya data dan informasi yang tersedia dari institusi yang berhubungan dengan pengawasan dan pengelolaan reksa dana di Indonesia.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan data, perhitungan, analisa dan pembahasan yang telah dilakukan pada BAB sebelumnya terhadap reksa dana Pendapatan Tetap, reksa dana Saham, dan reksa dana Campuran pada periode bulan Januari 2004 sampai dengan bulan Juni 2007, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Perkembangan reksa dana selama 3,5 (tiga setengah tahun) yaitu dari tahun 2004 sampai dengan bulan Juni 2007 menunjukkan perkembangan yang sangat pesat dan menggembirakan baik dari jumlah reksa dana yang mendapatkan pernyataan efektif dari Bapepam-LK, dana yang dikelola maupun jumlah investornya.
2. Tingkat kinerja reksa dana selama periode 2004 sampai dengan bulan Juni 2007 adalah sebagai berikut.
 - a. Tingkat kinerja reksa dana Pendapatan Tetap selama periode penelitian sangat bervariasi ada yang kinerjanya lebih tinggi dari kinerja patok duga tetapi ada juga yang tingkat kinerjanya lebih rendah dari kinerja patok duganya. Dari 44 (empat puluh empat) reksa dana Pendapatan Tetap yang dianalisa ada sebanyak 23 reksa dana yang kinerjanya berada di atas kinerja patok duga sedangkan sebanyak 21 reksa dana Pendapatan Tetap memiliki kinerja di bawah kinerja patok duganya.
 - b. Tingkat kinerja reksa dana Saham selama periode penelitian sebagian besar berada di bawah kinerja patok duganya yaitu kinerja Indeks Harga Saham Gabungan, hanya 7 reksa dana Saham dari 17 reksa dana Saham yang memiliki kinerja di atas kinerja patok duganya yaitu kinerja Indeks Harga Saham Gabungan.

- c. Untuk reksa dana Campuran selama periode penelitian dari 23 reksa dana Campuran yang dianalisa terdapat hanya 8 reksa dana yang memiliki kinerja di atas kinerja patok duganya, sedangkan sisanya sebanyak 15 reksa dana Campuran memiliki kinerja di bawah kinerja patok duganya.
3. Proporsi alokasi aset sebagai instrument pencapaian kinerja reksa dana Saham mempunyai pengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana Saham. Demikian pula dengan pemilihan sekuritas mempunyai pengaruh yang positif terhadap kinerja reksa dana Saham. Ini mengindikasikan instrumen alokasi aset dan pemilihan sekuritas merupakan aktifitas investasi yang penting yang harus dilakukan oleh Manager Investasi reksa dana Saham.
4. Proporsi alokasi aset sebagai instrument terhadap kinerja reksa dana Pendapatan Tetap mempunyai pengaruh signifikan terhadap kinerja reksa dana Pendapatan Tetap.
5. Proporsi alokasi aset sebagai instrument terhadap kinerja reksa dana Campuran mempengaruhi secara signifikan tingkat kinerja yang di capai oleh reksa dana Campuran. Demikian juga halnya dengan instrumen pemilihan sekuritas merupakan faktor yang sangat penting yang di lakukan oleh Manager Investasi untuk memperoleh tingkat kinerja yang optimal.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas maka diajukan beberapa saran sebagai berikut :

1. Untuk meningkatkan tingkat kinerja reksa dana yang lebih rendah dari tingkat kinerja patok duganya, maka disarankan untuk melaksanakan kebijakan alokasi aset secara konsisten, dan pemerintah melalui Bapepam-LK selalu mengawasi dan seleksi yang ketat terhadap para Manager Investasi reksa dana khususnya tenaga-tenaga yang bertugas

sebagai Wakil Manager Investasi agar lebih mentaati kebijakan investasi masing-masing reksa dana.

2. Untuk mempertajam analisa terhadap reksa dana yang ada di Indonesia khususnya mengenai pemilihan sekuritas disarankan untuk penelitian selanjutnya hal ini bisa lebih diperjelas dengan menggunakan instrument penelitian yang cocok untuk itu, mengingat pemilihan sekuritas banyak dipengaruhi oleh unsur-unsur subyektif dari Manager Investasi seperti perilaku, persepsi, dan interpretasi terhadap kondisi pasar.

DAFTAR PUSTAKA

- Fabozzi, Frank J. *Manajemen Investasi*. Salemba Empat, Pearson Education Asia Pte. Ltd. Prentice Hall, Buku dua, Jakarta 2000.
- Husna, Suad. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. UPP AMP YKPN: Yogyakarta. 2001.
- Pratomo, Eko P dan Ubaidillah N. *Reksa Dana : Solusi Perencanaan Investasi di Era Modern*. PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta. 2002
- Sharpe, William F., Gordon J. Alexander and Jeffry V. Bailey. *Investment Jilid 2*. Edisi keenam. PT INDEKS Kelompok GRAMEDIA, Prentice Hall Inc., 2006
- Sharpe, William F., Gordon J. Alexander and Jeffry V. Bailey. *Investment Jilid 1*. Edisi keenam. PT INDEKS Kelompok GRAMEDIA, Prentice Hall Inc., 2006
- Hirt, Geoffrey A and Block, Stanley B. *Fundamental of Investment Management*. Sixth Edition. McGraw-Hill, USA., 1999
- Ahmad, Kamaruddin, SE, MM. *Dasar-Dasar Management Investasi dan Portofolio*. Edisi Revisi. PT Asdi Mahasatya, Jakarta., 2004
- Rahardjo, Sapto. *Panduan Investasi Obligasi*. PT Gramedia Pustaka Utama. Jakarta., 2004
- Supranto, J. *Statistik : Teori dan Aplikasi, Edisi Keenam*, Jilid 1. Erlangga, Jakarta., 2000
- Manurung, Mandala dan Rahardja, Prathama. *Uang, Perbankan, dan Ekonomi Moneter, Kajian Kontekstual Indonesia*. Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Jakarta., 2004
- Tambunan, Andy Porman. *Menilai Harga Wajar Saham*. PT Elex Media Komputindo, Kelompok Gramedia. Jakarta., 2007
- Ghozali, H. Imam, Prof., Dr., M.Com., Akt. *Analisis Multivariate Lanjutan Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang., 2005
- Sharpe, William F. *The Journal Of Portofolio Management. Asset Allocation : Management Style And Performance Measurement*. Institutional Investor, Inc., 488 Madison Avenue, New York., 1992

- Kaplan, Paul D. Ph.D., CFA. *The Journal. Asset Allocation Models Using Markowitz Approach*. 225 North Michigan Avenue., 1998
- Ibbotson, Roger G. and Kaplan, Paul D. *Financial Analysts Journal. Does Asset Allocation Policy Explain 40%, 90%, or 100% of Performance?*. Association For Investment Management And Research.,2000
- Surz, Ronald J, CIMA., Steven, Dale., and Wimer, Mark. *The Journal Of Performance. Investment Policy Explain All*. University Of Illinois, Ohio State University, and Cornell University., 1999
- Drobtetz, Wolfgang and Kohler, Friederike. *Working Paper. The Contribution Of Asset Allocation Policy To Portfolio Performance*. WWZ/Department, University Of Basel., 2002
- Gökgöz, Facil and Karatepe, Yalçın. *The Journal. Style Analysis Of Turkish Equity Mutual Funds*. Ankara University, Faculty Of Science Department Of Business Administration, Turkey., 2006
- Rubinstein, Mark. *The Journal Of Finance. Markowitz's "Portfolio Selection"*. Vol LVII, No. 3. University Of California., 2002
- Dor, Arik Ben And Jagannathan, Ravi., Ph.D. *THE HANDBOOK. Style Analysis: Asset Allocation and Performance Evaluation*. Kellogg School of Management Northwestern University, USA., 2003
- Francis, Jack Clark. *Investment : Analysis and Management*. McGraw-Hill International Edition, Singapore. 1991

Lampiran

Tabel 4 – 5
Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Tingkat Imbal Hasil Deposito
Periode 2004

No	Nama Reksadana	Jan 04	Feb 04	Mar 04	Apr 04	Mei 04	Jun 04	Juli 04	Ags 04	Sept 04	Okt 04	Nop 04	Des 04	Rata-Rata Imbal Hasil
1	ABN Amro Dana Hasil Berkala	0.00837	0.00809	0.00932	0.00797	0.00806	0.00787	0.00800	0.00858	0.00652	0.00880	0.00826	0.00816	0.00817
2	BNI Dana Berbunga Dua	0.00983	0.00868	0.01085	0.00904	0.00951	0.00884	0.00875	0.00917	-0.32716	0.51159	0.00946	0.00919	0.02315
3	Capital Tetap	0.01011	0.00985	0.01122	0.01182	0.01062	0.00928	0.01011	0.00975	0.00820	0.01160	0.01005	0.01021	0.01023
4	CorfinaCapital Pendapatan Tetap	0.00962	0.00934	0.01790	0.01024	0.00733	0.00896	0.00901	0.00875	0.00677	0.01036	0.00944	0.00760	0.00961
5	Dana Tetap Optima	0.00976	0.00851	0.00907	0.00850	0.00855	0.00851	0.00818	0.00843	0.00658	0.00969	0.00877	0.00867	0.00860
6	Danamas Pasti	0.01032	0.00899	0.00985	0.00866	0.00884	0.00849	0.00846	0.00891	0.00664	0.00964	0.00884	0.00829	0.00883
7	FORTIS LESTARI DUA	0.01619	0.01932	0.01027	0.02508	-0.01773	0.00157	0.00778	0.00513	0.00401	0.00633	0.00636	0.00403	0.00736
8	Fortis Prima	0.00506	0.01329	0.00972	0.01783	-0.00936	-0.01064	0.00898	0.00734	0.00875	0.00708	0.03704	-0.03430	0.00507
9	GMT Dana Pasti	0.00963	0.81131	-0.43756	0.00803	0.00775	0.00257	0.00550	0.03531	0.04104	0.04082	0.01254	0.01417	0.04593
10	MR BOND	0.00965	0.00875	0.01025	0.00916	0.00971	0.00933	0.00916	0.00966	0.00714	0.01124	0.00935	0.00926	0.00939
11	Mahanusa Obligasi Pemerintah	0.00921	0.00690	0.02370	0.01552	0.00118	0.00345	0.00765	0.00802	0.00943	0.01386	0.01071	0.00574	0.00961
12	Mandiri Dana Pendapatan Tetap	0.01097	0.00919	0.01052	0.01064	0.01002	0.00928	0.00897	0.00903	0.00753	0.00950	0.00950	0.01303	0.00985
13	Manulife Obligasi Negara Indonesia	0.00719	0.01009	0.00854	0.01074	0.00702	0.00710	0.00723	0.00650	0.00404	0.00901	0.01408	0.01679	0.00903
14	Manulife Obligasi Unggulan	0.00734	0.00939	0.00871	0.01125	0.00712	0.00719	0.00730	0.00646	0.00380	0.01331	0.01331	0.00605	0.00844
15	Niaga Pendapatan Tetap B	0.01110	0.00872	0.00575	0.01067	0.00789	0.00854	0.00435	0.00814	0.00622	0.01004	0.01043	0.01073	0.00855
16	Nikko Bond Nusantara	0.01074	0.00944	0.01093	0.00989	0.01015	0.00973	0.00966	0.01027	0.00757	0.01154	0.01027	0.01002	0.01002
17	Nikko Bunga Nusantara	0.01091	0.01005	0.01199	0.01046	0.01015	0.00973	0.00964	0.01018	0.00759	0.01166	0.01052	0.01011	0.01025
18	Nikko Gebyar Indonesia	0.00617	0.00577	0.00734	0.00701	0.00688	0.00554	0.00628	0.00644	0.00472	0.00726	0.00662	0.00556	0.00630
19	Nikko Indah Nusantara	0.01138	0.00954	0.01229	0.01055	0.01119	0.01042	0.01110	0.01074	0.00917	0.01182	0.01115	0.01075	0.01084
20	Nikko Swarnadwipa	0.00682	0.00604	0.00805	0.00886	0.00827	0.00697	0.00692	0.00749	0.00642	0.00876	0.00901	0.00969	0.00778
21	Nikko TRON (Tracker Obligasi Nusantara)	0.00968	0.00841	0.00995	0.00928	0.00956	0.00882	0.00971	0.00960	0.00753	0.01098	0.00996	0.00915	0.00938
22	Panin Dana Optima	0.00140	0.00147	0.01269	0.00262	0.00145	0.00144	0.00144	0.00140	0.00091	0.00143	0.00127	0.00123	0.00240
23	Panin Dana Utama Plus	0.00919	0.00861	0.01060	0.00868	0.00972	0.00821	0.00827	0.00861	0.00629	0.00982	0.00872	0.00882	0.00879
24	Phinisi Dana Tetap Pemerintah	0.00609	0.00737	0.00876	0.00965	0.00808	0.00734	0.00737	0.00708	0.00572	0.00977	0.01784	0.01591	0.00925
25	Premier Stabil	0.00746	0.00899	0.01296	0.01671	-0.01984	-0.00675	0.01713	0.00751	0.01459	0.00479	0.00857	0.00768	0.00665
26	REKSA DANA SULUT FUND STABIL	0.13749	-0.10327	0.01157	0.01154	-0.09443	0.12778	0.01004	0.00968	0.00769	0.01129	0.01454	0.00704	0.01258
27	Reksa Dana Berlian	0.00752	0.00645	0.00711	0.00672	-0.06252	0.08263	0.00749	0.00762	0.00650	0.00827	0.00723	0.00749	0.00771
28	Reksa Dana Dana Pasti	0.01086	0.00962	0.01012	0.01060	0.02805	-0.00685	0.00904	0.00900	0.00740	0.01044	0.00971	0.00926	0.00977
29	Reksa Dana Smart Invest	0.00566	0.00910	0.00863	0.00821	-0.00470	0.00402	0.00549	0.00584	0.00451	0.00432	0.00402	0.00362	0.00489
30	Reksa Panin Plus	0.00646	0.00605	0.00741	0.01811	0.00837	0.00762	0.00799	0.00811	0.00607	0.00892	0.00791	0.00737	0.00837
31	Reksa V-Plus	0.00904	0.00842	0.00962	0.00870	0.00896	0.01011	0.00933	0.00945	0.00709	0.01030	0.00932	0.00871	0.00909
32	Reksa V-Plus 2	0.00286	0.00236	0.00258	0.00623	0.00995	0.00950	0.00937	0.00987	0.00735	0.01063	0.00961	0.00894	0.00744
33	Reksadana AAA Bond Fund	0.01016	0.00868	0.01121	0.00927	0.00984	0.00824	0.00829	0.00833	0.00648	0.00974	0.00882	0.00839	0.00895
34	Reksadana BERLIAN PLUS	0.00923	0.00919	0.01215	0.01051	0.01592	0.00571	0.00589	0.01213	0.00824	0.01936	0.01391	0.01919	0.01178
35	Reksadana Medali	0.01277	0.01232	0.01274	0.01240	0.01213	0.01126	0.01139	0.01133	0.00943	0.01188	0.01125	0.01126	0.01168
36	Reksadana Ori	0.00994	0.00958	0.00986	0.01004	0.00899	0.00999	0.00947	0.00925	0.00850	0.01156	0.01033	0.01055	0.00984
37	Reksadana Paramitra Platinum	0.00868	0.00785	0.00999	0.00964	0.00957	0.00855	0.00948	0.00945	0.00678	0.01066	0.00961	0.01177	0.00934
38	Reksadana Permainaves	0.00613	0.00560	0.00611	0.00679	0.00689	0.00683	0.00675	0.00764	0.00621	0.00851	0.00792	0.00759	0.00691
39	Reksadana Premier Optima	0.01121	0.00717	0.01070	0.01007	0.01013	0.01007	0.01024	0.00999	0.01597	0.02575	0.04205	0.02787	0.01593
40	Reksadana Telur Emas	0.01004	0.00848	0.01091	0.00997	0.00972	0.00967	0.00978	0.00981	0.00981	0.01104	0.01062	0.00894	0.00990
41	Samuel Dana Pasti	0.01025	0.00921	0.01132	0.01077	0.00208	0.01664	0.00908	0.00921	0.00788	0.01231	0.01116	0.02189	0.01098
42	Schroder Dana Mantap Plus	0.00864	0.01279	0.00991	0.01131	-0.00709	0.00425	0.00581	0.00627	0.00497	0.00465	0.00862	0.00434	0.00621
43	Si DanaObligasi Prima	0.01012	0.00988	0.01107	0.00975	0.00941	0.01000	0.00854	0.00950	0.00674	0.01050	0.00909	-0.02974	0.00624
44	TRIM Dana Tetap	0.00931	0.00830	0.00978	0.00891	0.00898	0.00867	0.00866	0.00909	0.00671	0.00973	0.00889	0.00833	0.00878
Rata-Rata Imbal Hasil RD Pendapatan Tetap		0.01183	0.02441	0.00015	0.01042	0.00278	0.01128	0.00839	0.00909	0.00033	0.02229	0.01106	0.00794	0.01000
Rata-rata Imbal Hasil Deposito		0.00595	0.00581	0.00592	0.00642	0.00640	0.00698	0.00698	0.00698	0.00698	0.00775	0.00775	0.00775	0.00681

Tabel 4 – 6
Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Tingkat Imbal Hasil Deposito
Periode 2005

No	Nama Reksadana	Jan 05	Feb 05	Mar 05	Apr 05	Mei 05	Jun 05	Jul 05	Agst 05	Sept 05	Okt 05	Nop 05	Des 05	Rata-Rata Imbal Hasil
1	ABN Amro Dana Hasil Berkala	0.01352	0.00960	-0.00032	-0.00531	0.00537	0.00371	-0.00301	-0.01845	-0.12005	-0.08647	0.00105	0.00357	-0.01640
2	BNI Dana Berbunga Dua	0.00940	0.00840	0.00988	0.00849	0.01167	0.00792	0.00729	0.00828	-0.19667	0.01825	0.01239	0.01139	-0.00694
3	Capital Tetap	0.01024	0.00945	0.00911	0.00415	0.00905	0.00864	0.00522	0.00579	-0.03027	-0.00149	0.00505	0.00275	0.00314
4	CorfinaCapital Pendapatan Tetap	0.02497	0.00105	-0.00734	-0.02737	0.00874	-0.00664	-0.01399	-0.05716	0.01428	0.02013	0.00869	0.01255	-0.00184
5	Dana Tetap Optima	0.00949	0.00839	0.00721	0.00478	0.00650	0.00606	0.00661	0.00797	-0.10402	0.01971	0.01284	0.02204	0.00063
6	Danamas Pasti	0.00881	0.00771	0.00861	0.00798	0.00887	0.00830	0.00802	0.00910	-0.17764	0.02837	0.00116	0.00271	-0.00650
7	FORTIS LESTARI DUA	0.00798	-0.00214	-0.01782	-0.00055	0.01091	-0.00012	-0.01175	-0.01146	-0.02076	0.01146	0.00662	0.00735	-0.00169
8	Fortis Prima	0.01696	0.00172	-0.00855	-0.00417	0.00677	0.00185	-0.00462	-0.04493	-0.01238	0.01141	0.00885	-0.00222	-0.00244
9	GMT Dana Pasti	0.01048	0.01015	0.00994	0.00469	0.01100	0.01093	0.00918	0.01046	0.00720	0.01049	0.00450	0.00812	0.00893
10	MR BOND	0.00973	0.00843	0.00873	0.00739	0.00799	0.00796	0.00670	0.00815	0.00804	0.00780	0.00876	0.00735	0.00809
11	Mahanusa Obligasi Pemerintah	0.01814	0.00038	-0.01855	-0.00495	0.01016	0.00213	-0.00668	-0.07053	-0.04590	0.00804	0.00711	0.00708	-0.00780
12	Mandiri Dana Pendapatan Tetap	0.01865	0.00669	0.00483	-0.02649	0.00296	0.00449	-0.01588	-0.19923	-0.07517	0.00535	0.00553	0.01744	-0.02090
13	Manulife Obligasi Negara Indonesia	0.02335	0.00763	-0.01210	-0.00528	0.00339	0.00005	-0.01468	-0.06940	-0.04773	0.02001	0.01074	0.01743	-0.00555
14	Manulife Obligasi Unggulan	0.02065	0.00625	-0.00682	-0.00173	0.00423	0.00327	-0.00438	-0.06335	-0.11282	0.00911	0.00923	0.01020	-0.01051
15	Niaga Pendapatan Tetap B	0.00991	0.01304	0.06037	-0.00169	0.00801	0.00731	0.00678	0.00857	0.00378	0.00590	-0.22355	0.05223	-0.00411
16	Nikko Bond Nusantara	0.01091	0.00932	0.01017	0.01191	0.00864	0.00900	0.00843	0.01080	-0.00082	0.01011	0.02008	-0.00356	0.00875
17	Nikko Bunga Nusantara	0.01040	0.00830	0.01076	0.00667	0.00869	0.00895	0.00614	0.00681	0.00272	0.00859	0.01761	-0.00620	0.00754
18	Nikko Gebyar Indonesia	0.01162	0.00717	0.00591	0.01048	0.00467	0.00068	-0.00086	-0.04003	0.02443	0.02896	0.00545	0.00871	0.00560
19	Nikko Indah Nusantara	0.01109	0.00912	0.00935	0.00768	0.00780	0.00659	0.00654	0.00373	0.00939	0.00893	0.01171	-0.00060	0.00761
20	Nikko Swarnadwipa	0.00820	0.00733	0.00664	0.00738	0.00552	0.01626	-0.00085	-0.02446	-0.01892	0.01353	-0.00228	0.00825	0.00222
21	Nikko TRON (Tracker Obligasi Nusantara)	0.01132	0.00847	0.00856	0.00914	0.00746	0.00720	0.00663	0.00843	0.00099	0.01056	0.01486	-0.00196	0.00764
22	Panin Dana Optima	0.00013	0.00133	0.02356	0.00176	0.00141	0.00138	0.03015	-0.01758	-0.01822	0.00086	0.00094	0.02256	0.00402
23	Panin Dana Utama Plus	0.00890	0.00802	0.00886	0.00786	0.00831	0.00761	0.00741	0.00802	-0.06430	0.01096	0.01196	0.01113	0.00290
24	Phinisi Dana Tetap Pemerintah	0.02367	0.00726	-0.01032	-0.00208	0.00370	0.00115	-0.00842	-0.07185	-0.01704	0.01722	0.00817	0.01460	-0.00283
25	Premier Stabil	0.01621	-0.00749	-0.02506	-0.00848	0.00293	-0.00628	-0.00722	-0.00806	-0.00563	-0.00571	-0.00570	-0.00404	-0.00538
26	REKSA DANA SULUT FUND STABIL	0.00972	0.00992	0.00818	0.00775	0.00821	0.00839	0.00737	0.00816	0.00804	0.00834	0.00801	0.00728	0.00828
27	Reksa Dana Berlian	0.04349	-0.00336	-0.00215	0.01413	0.01024	0.00871	0.00872	0.01169	0.00652	0.00798	0.01699	0.01014	0.01109
28	Reksa Dana Dana Pasti	0.00820	0.00801	0.00724	0.00967	0.00841	0.08223	0.00724	0.00769	0.00804	0.00892	0.00972	0.00899	0.01453
29	Reksa Dana Smart Invest	0.00597	0.00422	0.00283	0.00322	0.00371	0.00247	0.00103	-0.01375	0.00046	0.00704	0.00764	0.01014	0.00292
30	Reksa Panin Plus	0.00716	0.00620	0.00698	0.00644	0.00713	0.00665	0.00640	0.00729	-0.16764	0.05344	0.00664	0.00886	-0.00370
31	Reksa V-Plus	0.02316	0.04038	0.06375	-0.00284	0.00985	0.00402	-0.01697	-0.08491	-0.00849	0.04551	0.02083	0.01982	0.00951
32	Reksa V-Plus 2	0.02647	0.00609	0.00946	0.00839	0.01605	-0.00084	-0.00117	-0.08443	-0.00688	0.03434	0.01937	0.02045	0.00394
33	Reksadana AAA Bond Fund	0.00981	0.00885	0.00991	0.00834	0.00852	0.00802	0.00789	0.00825	-0.26403	0.02541	0.01211	0.00999	-0.01224
34	Reksadana BERLIAN PLUS	0.02869	0.00221	-0.00642	-0.04388	-0.16397	0.26201	0.00695	0.01574	0.00756	0.00719	0.02327	0.01482	0.01285
35	Reksadana Medali	0.01100	0.01020	0.01555	-0.00277	0.01081	0.00694	0.00811	0.00445	-0.19649	0.00449	0.01318	0.03786	-0.00639
36	Reksadana Ori	0.01004	0.00837	0.02475	-0.00147	0.01041	0.00671	0.00956	0.00180	-0.16917	0.00309	0.00949	0.01692	-0.00579
37	Reksadana Paramitra Platinum	0.00959	0.00799	0.01123	0.00682	0.00603	0.00886	0.00793	0.00839	0.00230	-0.19275	0.00966	0.00857	-0.00878
38	Reksadana Permatinves	0.00970	0.00721	0.00555	0.00225	0.00574	0.00214	-0.00292	-0.01158	0.02474	0.01772	0.01172	0.01521	0.00729
39	Reksadana Premier Optima	0.02582	0.02539	0.02395	-0.01280	0.03463	0.01865	0.02621	-0.06794	-0.01537	-0.01354	-0.01256	0.03150	0.00533
40	Reksadana Telur Emas	0.01066	0.00816	0.02069	0.00978	0.00802	0.00916	0.00750	0.00934	-0.02788	0.00270	0.00980	0.00837	0.00636
41	Samuel Dana Pasti	0.01018	0.00900	-0.00065	-0.04292	0.01553	0.00693	0.00827	0.00825	-0.15222	0.00906	0.01474	0.00734	-0.00887
42	Schroder Dana Mantap Plus	0.01956	0.00084	-0.01365	-0.00008	0.00599	0.00087	-0.01064	-0.06845	-0.01059	0.01654	0.01328	0.01442	-0.00266
43	Si DanaObligasi Prima	0.00331	0.00348	0.00133	0.00340	0.00754	0.00766	0.00444	0.00625	-0.04129	0.02912	0.01137	0.01114	0.00398
44	TRIM Dana Tetap	0.01138	0.00900	0.00991	0.00867	0.01427	0.00852	0.00776	0.00870	-0.03896	0.01680	0.04680	0.02659	0.01079
	Rata-Rata Imbal Hasil RD Pendapatan Tetap	0.01383	0.00745	0.00668	-0.00013	0.00459	0.01312	0.00265	-0.01876	-0.04634	0.00644	0.00486	0.01176	0.00051
	Rata-Rata Imbal Hasil Deposito	0.00808	0.00808	0.00829	0.00835	0.00851	0.00863	0.00889	0.00893	0.00920	0.00844	0.00866	0.00883	0.00858

Tabel 4 – 7
Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Tingkat Imbal Hasil Deposito
Periode 2006

No	Nama Reksadana	Jan 06	Feb 06	Mar 06	Apr 06	Mei 06	Jun 06	Jul 06	Ags 06	Sept 06	Okt 06	Nop 06	Des 06	Rata-Rata Imbal Hasil
1	ABN Amro Dana Hasil Berkala	0.04538	0.00643	0.00977	0.00918	0.00439	0.00294	0.03034	0.01701	0.03654	0.03352	-0.00123	0.03489	0.01910
2	BNI Dana Berbunga Dua	0.00490	0.02333	0.01083	0.01301	0.01388	0.01625	0.02960	0.02289	0.01254	0.01642	0.00749	0.03011	0.01677
3	Capital Tetap	0.00547	0.00409	0.00975	0.00947	0.00972	0.00997	0.00972	0.01007	0.01128	0.00977	0.01316	0.02656	0.01075
4	CorfinaCapital Pendapatan Tetap	0.01804	0.01920	0.00816	0.00703	-0.00280	0.00276	0.01520	0.01216	0.02509	0.02103	-0.00027	0.01932	0.01208
5	Dana Tetap Optima	0.01612	0.00971	0.01346	0.01093	0.00975	0.00934	0.01241	0.00982	0.01229	0.01176	0.00879	0.01395	0.01153
6	Danamas Pasti	0.00722	0.01761	0.06222	0.04522	0.00789	0.00305	0.00061	0.00025	0.01765	0.07678	0.09036	0.06929	0.03318
7	FORTIS LESTARI DUA	0.01464	0.00720	0.02363	0.01715	0.00970	-0.00938	0.03443	0.03052	0.02844	0.02873	0.00369	0.04017	0.01908
8	Fortis Prima	0.01728	0.01581	0.01064	0.01604	0.01587	0.01361	0.03117	0.02065	0.03888	0.02874	0.00303	0.03866	0.02087
9	GMT Dana Pasti	0.00851	0.02502	0.00736	2.00314	-0.65895	0.02134	0.01110	0.01293	0.01708	0.00911	-0.38146	0.68913	0.14703
10	MR BOND	0.00911	0.00885	0.00790	0.00796	0.00844	0.00823	0.00839	0.01000	0.00867	0.00941	0.00920	0.00500	0.00843
11	Mahanusa Obligasi Pemerintah	0.01120	0.00795	0.00957	0.00968	0.00834	0.00708	0.01139	0.01096	0.02948	0.03190	0.00117	0.03682	0.01463
12	Mandiri Dana Pendapatan Tetap	0.02448	0.02642	0.01764	0.01868	-0.00040	0.00770	0.02464	0.01689	0.02223	0.02013	0.00114	0.02465	0.01702
14	Manulife Obligasi Negara Indonesia	0.02819	0.02502	0.00943	0.01934	-0.00563	0.00632	0.02316	0.01458	0.03357	0.02709	0.00154	0.03177	0.01786
15	Manulife Obligasi Unggulan	0.03385	0.02929	0.00671	0.01755	-0.00187	0.00738	0.01776	0.01293	0.02326	0.02446	0.00786	0.02817	0.01728
17	Niaga Pendapatan Tetap B	0.09691	0.08666	0.01422	0.01048	0.00917	0.01038	0.00935	0.01273	0.01262	0.01074	0.01284	0.01661	0.02523
18	Nikko Bond Nusantara	0.00819	0.01397	0.01043	0.01298	0.01478	0.00950	0.00851	0.01240	0.00658	0.00966	0.01198	0.01562	0.01122
19	Nikko Bunga Nusantara	0.01454	0.01316	0.01579	0.01223	0.00944	0.00829	0.00977	0.01121	0.00535	0.01529	0.00626	0.01020	0.01096
20	Nikko Gebyar Indonesia	0.01443	0.00813	0.01163	0.00900	0.00899	0.00800	0.01027	0.01216	0.00666	0.00943	0.00711	0.02726	0.01109
21	Nikko Indah Nusantara	0.00415	0.02408	0.00612	0.01442	0.00995	0.00876	0.00941	0.01168	0.00913	0.00780	0.01066	0.01395	0.01084
22	Nikko Swarnadwipa	0.01652	0.01379	0.00950	0.00701	0.01061	0.00704	0.01244	0.01316	0.01011	0.01368	0.00866	0.01015	0.01106
23	Nikko TRON (Tracker Obligasi Nusantara)	0.01112	0.01676	-0.00787	0.00653	0.01365	0.00874	0.00752	0.01428	0.00776	0.00616	0.00258	0.01084	0.00817
24	Panin Dana Optima	-0.00109	-0.00098	-0.00099	-0.00102	-0.00112	-0.00104	0.43355	-0.00105	0.03504	-0.02631	0.05678	0.11267	0.05037
26	Panin Dana Utama Plus	0.01196	0.01093	0.01104	0.01140	0.01239	0.01113	0.01140	0.01312	0.01798	0.01442	0.01229	0.01488	0.01275
27	Phinisi Dana Tetap Pemerintah	0.02771	0.02251	0.00842	0.01633	-0.00888	0.00416	-0.37165	0.64325	0.03153	0.02566	0.00008	0.02811	0.03560
28	Premier Stabil	0.00645	0.00769	0.00752	0.00772	0.00850	0.00769	0.00725	0.01952	0.02729	0.02476	0.01617	0.01385	0.01287
29	REKSA DANA SULUT FUND STABIL	0.00829	0.00751	0.01046	0.01679	0.01024	0.01126	0.01249	0.00959	0.01180	0.00606	0.00692	0.01698	0.01070
30	Reksa Dana Berlian	0.03909	0.01298	0.01219	0.01279	0.01171	0.01297	0.01292	0.01294	0.00857	0.01275	0.02165	0.04077	0.01761
31	Reksa Dana Dana Pasti	0.01042	0.00960	0.01047	0.00967	0.00982	0.00933	0.00990	0.01023	0.01574	0.02003	0.00889	0.01923	0.01194
32	Reksa Dana Smart Invest	0.01543	0.01410	0.01062	0.00769	0.00543	0.00613	0.01147	0.01026	0.00795	0.00909	0.00824	0.00612	0.00938
33	Reksa Panin Plus	0.01332	0.00495	0.00955	0.00917	0.00756	0.00753	0.01118	0.01039	0.01298	0.00724	0.01075	0.00671	0.00928
34	Reksa V-Plus	0.03178	0.02514	0.01390	0.01665	-0.00361	0.00524	0.02322	0.01601	0.03312	0.02740	0.00665	0.01944	0.01791
35	Reksa V-Plus 2	0.02472	0.02490	0.01124	0.01231	-0.00357	0.00534	0.02166	0.01526	0.03086	0.02190	0.00660	0.02717	0.01653
36	Reksadana AAA Bond Fund	0.06780	0.05653	0.01917	0.01520	0.02666	0.00726	0.00929	0.01985	0.00970	0.01248	0.02131	0.00978	0.02292
37	Reksadana BERLIAN PLUS	0.02556	0.02458	0.01371	0.01437	-0.00310	0.00782	0.01816	0.02843	0.01177	0.03445	0.00782	0.01765	0.01677
39	Reksadana Medali	-0.01574	0.01044	0.01216	0.01152	0.02577	0.01407	0.01243	0.01189	0.01021	0.01346	0.01378	0.01757	0.01146
41	Reksadana Ori	-0.00179	0.01358	0.00790	0.00763	0.00795	-0.09172	0.09992	0.04131	0.02804	0.03332	0.00874	-0.00137	0.01279
42	Reksadana Paramitra Platinum	0.06016	0.03618	0.05315	0.01705	0.01244	0.01312	0.01194	0.01341	0.01549	0.01331	0.01340	0.01307	0.02273
43	Reksadana Permatainves	0.01360	0.01332	0.01776	0.01191	0.00788	0.00317	0.01154	0.01051	0.01034	0.01770	0.00604	0.02078	0.01204
44	Reksadana Premier Optima	0.03852	0.00889	0.04725	0.03865	-0.03240	-0.00001	0.03498	0.02070	0.00726	0.00460	0.02521	0.03257	0.01885
45	Reksadana Telur Emas	0.00994	0.00603	0.00787	0.01053	0.01015	0.00109	0.00713	0.00333	0.00370	0.03531	0.03701	0.03792	0.01417
46	Samuel Dana Pasti	0.02172	0.02991	0.01667	0.02839	-0.00388	0.01347	0.01711	0.01884	0.02365	0.02586	0.00449	0.03184	0.01901
48	Schroder Dana Mantap Plus	0.02818	0.02797	0.01517	0.02316	-0.00806	0.00192	0.02789	0.01842	0.03499	0.02965	0.00097	0.03455	0.01957
50	Si DanaObligasi Prima	0.00917	0.00891	0.01117	0.01085	0.01460	0.01173	0.01195	0.01196	0.01119	0.01879	0.01306	0.02800	0.01345
51	TRIM Dana Tetap	0.01489	0.01082	0.01390	0.01151	0.01318	0.00940	0.01334	0.01035	0.00983	0.02024	0.00952	0.00861	0.01213
Rata-Rata Imbal Hasil RD Pendapatan Tetap		0.01978	0.01793	0.01380	0.05903	-0.00876	0.00542	0.01787	0.02859	0.01782	0.01872	0.00320	0.03977	0.01943
Rata-Rata Imbal Hasil Deposito		0.00867	0.00857	0.00844	0.00836	0.00824	0.00825	0.00814	0.00794	0.00773	0.00753	0.00732	0.00710	0.00802

Tabel 4 – 8
Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Tingkat Imbal Hasil Deposito
Periode Januari - Juni 2007

No	Nama Reksadana	Jan 07	Feb 07	Mar 07	Apr 07	Mei 07	Jun 07	Rata-Rata Imbal Hasil
1	ABN Amro Dana Hasil Berkala	0.01154	-0.00290	0.01651	0.01453	0.03144	-0.00025	0.01181
2	BNI Dana Berbunga Dua	0.03037	0.00887	0.00745	0.01515	0.00269	0.01658	0.01352
3	Capital Tetap	0.01208	0.00682	0.01254	0.01336	0.01980	0.00723	0.01197
4	CorfinaCapital Pendapatan Tetap	0.01390	0.00270	0.01194	0.00516	0.01005	0.00360	0.00789
5	Dana Tetap Optima	0.00716	0.00704	0.00695	0.00732	0.01176	0.00892	0.00819
6	Danamas Pasti	0.02000	0.02304	0.01116	0.01202	0.01017	0.01012	0.01442
7	FORTIS LESTARI DUA	0.00096	-0.00194	0.01751	0.01930	0.03121	-0.00119	0.01097
8	Fortis Prima	0.00416	-0.00337	0.01698	0.01742	0.03051	-0.00144	0.01071
9	GMT Dana Pasti	0.01308	0.01008	0.01205	0.01140	0.01110	0.01225	0.01166
10	MR BOND	0.01051	0.00976	0.00796	0.00780	0.00831	0.00754	0.00865
11	Mahanusa Obligasi Pemerintah	0.01008	-0.00382	0.02086	0.02624	0.03844	0.00014	0.01532
12	Mandiri Dana Pendapatan Tetap	0.00648	-0.00299	0.01336	0.01875	0.03686	0.00062	0.01218
13	Manulife Obligasi Negara Indonesia	0.01597	-0.00370	0.01947	0.02025	0.04374	-0.00547	0.01504
14	Manulife Obligasi Unggulan	0.01854	-0.00084	0.01281	0.00780	0.02914	-0.00261	0.01081
15	Niaga Pendapatan Tetap B	0.00842	0.00933	0.01148	0.01177	0.01201	0.00843	0.01024
16	Nikko Bond Nusantara	0.01665	0.00787	0.00813	0.00854	0.00865	0.00875	0.00977
17	Nikko Bunga Nusantara	0.00949	0.00761	0.00805	0.00878	0.00739	0.00827	0.00827
18	Nikko Gebyar Indonesia	0.00880	-0.00217	0.01268	0.02001	0.03758	0.00230	0.01320
19	Nikko Indah Nusantara	0.00904	0.00580	0.01017	0.00801	0.00722	-0.02065	0.00327
20	Nikko Swarnadwipa	0.01493	0.00712	0.00791	0.01125	0.02456	0.00654	0.01205
21	Nikko TRON (Tracker Obligasi Nusantara)	0.00553	0.00691	0.01456	0.00705	0.00871	-0.07126	-0.00475
22	Panin Dana Optima	-0.05574	-0.03229	0.03483	0.08998	0.03949	0.00605	0.01372
23	Panin Dana Utama Plus	0.01879	0.00927	0.01032	0.01117	0.01549	0.00497	0.01167
24	Phinisi Dana Tetap Pemerintah	0.01500	-0.00100	0.01330	0.00778	0.01781	-0.00324	0.00828
25	Premier Stabil	0.02178	-0.00115	0.01161	-0.02607	0.00941	0.00714	0.00379
26	REKSA DANA SULUT FUND STABIL	0.02020	0.01916	0.03210	0.01781	0.01466	0.01388	0.01964
27	Reksa Dana Berlian	0.01720	0.01055	0.01175	0.01219	0.01237	0.01145	0.01259
28	Reksa Dana Dana Pasti	-0.18121	0.24353	0.01323	0.01106	0.01093	0.01024	0.01796
29	Reksa Dana Smart Invest	0.25383	-0.19428	0.00510	0.00518	0.00136	0.00559	0.01279
30	Reksa Panin Plus	0.00870	0.00945	0.00916	0.00673	0.00820	0.00381	0.00768
31	Reksa V-Plus	0.01096	-0.00642	0.01968	0.01751	0.01017	0.00432	0.00937
32	Reksa V-Plus 2	0.01139	-0.00838	0.00936	0.02068	0.02735	0.00654	0.01116
33	Reksadana AAA Bond Fund	0.01090	0.00831	0.00906	0.00871	0.00875	0.00823	0.00899
34	Reksadana BERLIAN PLUS	0.01884	0.00283	0.00990	0.00806	0.01214	0.00489	0.00944
35	Reksadana Medali	0.01112	0.00647	0.00856	0.00691	0.00918	0.00407	0.00772
36	Reksadana Ori	0.01105	0.00237	0.00694	0.00772	0.01426	0.00632	0.00811
37	Reksadana Paramitra Platinum	0.01489	0.01306	0.01126	0.01076	0.01183	0.01430	0.01268
38	Reksadana Permatainvest	0.01072	0.00001	0.01761	0.01789	0.02886	0.00037	0.01258
39	Reksadana Premier Optima	0.01073	-0.00295	0.01357	0.02357	0.00500	0.01595	0.01098
40	Reksadana Telur Emas	0.01374	0.00984	0.00994	0.01203	0.00843	0.01045	0.01074
41	Samuel Dana Pasti	0.02198	-0.00566	0.01256	0.02643	0.04770	-0.00667	0.01606
42	Schroder Dana Mantap Plus	0.00994	0.00045	0.01967	0.01677	0.02962	-0.00539	0.01184
43	Si DanaObligasi Prima	0.01949	0.01542	0.01478	0.01539	0.01539	0.01400	0.01574
44	TRIM Dana Tetap	0.00726	0.00619	0.00630	0.00698	0.01832	0.00359	0.00811
	Rata-Rata Imbal Hasil RD Tetap	0.01248	0.00445	0.01298	0.01380	0.01814	0.00317	0.01084
	Rata-Rata Imbal Hasil Deposito	0.00698	0.00687	0.00677	0.00680	0.00685	0.00694	0.00687

Tabel 4 – 13
Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana Saham dan Tingkat Imbal Hasil Pasar (IHSG)
Periode 2004

No.	Nama Reksadana	Jan 04	Feb 04	Mar 04	Apr 04	Mei 04	Jun 04	Jul 04	Agus 04	Sept 04	Okt 04	Nop 04	Des 04	Rata-Rata Imbal Hasil
1	ABN AMRO Indonesia Equity Value Fund	0.08640	-0.00768	-0.02491	0.06663	-0.05623	-0.00025	0.02771	-0.00634	0.07679	0.03936	0.14201	0.03289	0.03136
2	Arjuna	0.06356	0.01408	-0.02693	0.03792	-0.04400	-0.00460	0.04547	0.00824	0.05614	0.00982	0.08509	0.03988	0.02372
3	BNI Reksadana Berkembang	0.08438	0.03148	-0.05506	0.00413	-0.10526	-0.01364	0.03825	0.01248	0.01962	0.05934	0.13462	0.06658	0.02308
4	Bahana Dana Prima	0.10911	0.03029	-0.03513	0.07851	-0.08501	-0.01516	0.03531	0.00628	0.07068	0.04916	0.14113	0.03457	0.03498
5	Danareksa Mawar	0.09225	-0.01245	-0.02564	0.08519	-0.06242	0.00538	0.02634	-0.01219	0.05395	0.05596	0.14183	0.03871	0.03224
6	Fortis Ekuitas	0.09242	0.01265	-0.04429	0.11494	-0.09188	-0.00720	0.05051	-0.00049	0.08711	0.05694	0.15733	0.02195	0.03750
7	Manulife Dana Saham	0.13139	-0.00983	-0.02177	0.07914	-0.06218	-0.00014	0.03243	-0.00130	0.06947	0.07023	0.14610	0.02873	0.03852
8	Panin Dana Maksima	0.05810	-0.00153	-0.05816	0.07899	-0.07191	0.01150	0.04983	-0.01847	0.04984	0.06385	0.14762	0.02151	0.02760
9	Phinisi Dana Saham	0.10373	-0.00985	-0.03408	0.06803	-0.06253	-0.00112	0.03158	-0.00674	0.06671	0.06921	0.15768	0.02609	0.03406
10	Reksa Dana Dana Sentosa	0.08739	0.00072	-0.08225	0.03318	-0.07979	-0.00193	0.03187	-0.00768	0.05940	0.00642	0.08752	0.02219	0.01309
11	Reksa Dana MaestroDinamis	0.07037	-0.00572	-0.03414	0.06499	-0.04820	0.00764	0.03157	-0.02352	0.06608	0.02586	0.12208	0.01789	0.02458
12	Reksadana Big Nusantara	0.04427	-0.00512	-0.04832	0.03547	-0.08912	-0.02179	0.03464	-0.02316	0.07259	0.01159	0.04565	-0.01794	0.00323
13	Rencana Cerdas	0.09350	0.00276	-0.03055	0.08590	-0.03410	-0.01002	0.04234	0.00917	0.06302	0.04769	0.13738	0.07194	0.03992
14	Schroder Dana Prestasi Plus	0.10076	0.01292	-0.02288	0.24026	-0.13896	-0.00401	0.04766	0.01073	0.06163	0.18005	0.01600	0.02967	0.04449
15	Si Dana Saham	0.10722	0.01819	-0.01761	0.09383	-0.03814	-0.00972	0.05826	0.00185	0.08318	0.06092	0.14456	0.03520	0.04481
16	Reksadana BNI Dana Flexible	0.00948	0.00463	0.00361	0.01179	0.00682	0.00849	0.00872	0.00946	-0.00321	0.01244	0.02898	0.04516	0.01220
17	TRIM Kapital	0.03355	0.03850	-0.01532	0.06410	-0.04173	0.00588	0.07677	-0.00077	0.03332	0.06657	0.15936	0.04575	0.03883
Rata-Rata Imbal Hasil RD Saham		0.08046	0.00671	-0.03373	0.07312	-0.06498	-0.00298	0.03937	-0.00250	0.05802	0.05208	0.11735	0.03299	0.02966
Rata-Rata Imbal Hasil IHSG		0.06874	0.01082	-0.03337	0.06488	-0.06496	-0.00016	0.03356	-0.00301	0.08670	0.04921	0.13629	0.02297	0.03097

Tabel 4 – 14
Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana Saham dan Tingkat Imbal Hasil Pasar (IHSG)
Periode 2005

No.	Nama Reksadana	Jan 05	Feb 05	Mar 05	Apr 05	Mei 05	Jun 05	Jul 05	Agus 05	Sept 05	Okt 05	Nop 05	Des 05	Rata-Rata Imbal Hasil
1	ABN AMRO Indonesia Equity Value Fund	0.03099	0.03978	-0.00713	-0.05543	0.05343	0.01808	0.03447	-0.12587	0.02792	-0.03073	-0.01798	0.04980	0.00144
2	Arjuna	0.03382	-0.00603	0.00251	-0.00330	-0.00062	-0.00064	0.04275	-0.04345	0.23229	0.00627	-0.01226	0.00919	0.02171
3	BNI Reksadana Berkembang	0.09071	0.01340	-0.02119	-0.05427	0.05782	0.04989	0.05555	-0.12766	0.00315	-0.02057	0.00723	0.06010	0.00951
4	Bahana Dana Prima	0.05176	0.03057	0.00930	-0.05165	0.06089	0.03784	0.05650	-0.10924	0.00375	-0.03376	0.00109	0.06090	0.00983
5	Danareksa Mawar	0.04302	0.02914	0.00473	-0.02577	0.05030	0.02520	0.06116	-0.09148	0.01346	0.00047	0.01752	0.04793	0.01464
6	Fortis Ekuitas	0.05212	0.04606	0.00365	-0.03145	0.05330	0.06227	0.07066	-0.08176	0.01958	0.00858	0.02912	0.07068	0.02523
7	Manulife Dana Saham	0.04346	0.04227	0.01466	-0.03415	0.05967	0.04530	0.07291	-0.07663	0.02592	-0.01177	0.02539	0.05808	0.02209
8	Panin Dana Maksima	0.05689	0.04362	0.05720	-0.02789	0.04417	0.01561	0.03977	-0.11536	0.02926	0.02909	0.03632	0.04338	0.02100
9	Phinisi Dana Saham	0.04914	0.04699	0.01882	-0.03797	0.06073	0.04314	0.06615	-0.09300	0.02303	-0.01672	0.02521	0.06719	0.02106
10	Reksa Dana Dana Sentosa	0.06820	-0.01445	-0.00105	-0.08495	0.05720	0.00714	0.01650	-0.13074	-0.01998	-0.00805	0.00321	0.07165	-0.00294
11	Reksa Dana MaestroDinamis	0.05513	0.00269	0.03160	-0.03611	0.06102	0.03368	0.04187	-0.07930	0.02728	0.00888	0.04435	0.04263	0.01948
12	Reksadana Big Nusantara	0.04098	-0.01268	-0.07492	-0.13870	0.02376	0.00905	-0.01145	-0.12054	0.03211	0.16541	0.03092	0.02401	-0.00267
13	Rencana Cerdas	0.04325	0.04715	-0.00397	-0.02239	0.06746	0.04865	0.07599	-0.09744	0.02543	0.00337	0.03742	0.04626	0.02260
14	Schroder Dana Prestasi Plus	0.04389	0.03038	0.02236	-0.04278	0.06566	0.04367	0.05895	-0.10136	0.00818	-0.02876	0.11911	-0.03061	0.01573
15	Si Dana Saham	0.06766	0.02632	0.00015	-0.02594	0.06892	0.03681	0.06105	-0.09997	0.01795	-0.00039	0.03865	0.06604	0.02144
16	Reksadana BNI Dana Flexible	0.02296	-0.01432	-0.04554	0.00373	0.03965	0.00847	0.00661	-0.10286	-0.02895	0.01215	0.01370	0.01025	-0.00618
17	TRIM Kapital	0.05396	0.04453	-0.00388	-0.02436	0.07655	0.06358	0.06889	-0.09169	0.02155	0.00578	0.05284	0.06273	0.02754
Rata-Rata Imbal Hasil RD Saham		0.04988	0.02326	0.00043	-0.04079	0.05293	0.03222	0.04814	-0.09931	0.02717	0.00525	0.02658	0.04472	0.01421
Rata-Rata Imbal Hasil IHSG		0.04520	0.02716	0.00590	-0.04681	0.05688	0.03144	0.05339	-0.11182	0.02780	-0.01210	0.02853	0.06018	0.01381

Tabel 4 – 15
Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana Saham dan Tingkat Imbal Hasil Pasar (IHSG)
Periode 2006

No.	Nama Reksadana	Jan 06	Feb 06	Mar 06	Apr 06	Mei 06	Jun 06	Jul 06	Ags 06	Sep 06	Okt 06	Nop 06	Des 06	Rata-Rata Imbal Hasil
1	ABN AMRO Indonesia Equity Value Fund	0.04754	0.02286	0.08205	0.13318	-0.10171	-0.02820	0.05862	0.05832	0.05663	0.02621	0.06767	0.03311	0.03802
2	Arjuna	-0.01597	0.00023	-0.01121	-0.00607	0.00198	0.00583	0.00378	0.00238	0.00148	0.00094	0.00396	-0.00140	-0.00117
3	BNI Reksadana Berkembang	0.07052	0.02992	0.07498	0.09309	-0.07533	-0.03339	0.07066	0.06393	0.05195	0.01004	0.01539	0.04425	0.03467
4	Bahana Dana Prima	0.08602	0.00864	0.07760	0.14644	-0.09059	-0.02674	0.06371	0.04076	0.05247	0.03725	0.05174	0.03545	0.04023
5	Danareksa Mawar	0.05720	0.00322	0.05085	0.14147	-0.07018	-0.03525	0.06489	0.04743	0.04434	0.02382	0.07098	0.04369	0.03687
6	Fortis Ekuitas	0.05678	0.01726	0.06481	0.11646	-0.08323	-0.02247	0.06829	0.06201	0.05215	0.04635	0.08188	0.03724	0.04146
7	Manulife Dana Saham	0.07719	0.01528	0.05666	0.12661	-0.06160	-0.03004	0.05303	0.05430	0.04980	0.03736	0.07391	0.04307	0.04130
8	Panin Dana Maksima	0.07048	0.03699	0.07880	0.09017	-0.06468	-0.01969	0.05732	0.06167	0.06141	0.03804	0.06985	0.07555	0.04633
9	Phinisi Dana Saham	0.07801	0.01800	0.06576	0.12159	-0.06906	-0.03264	0.05916	0.05857	0.05267	0.03591	0.06925	0.03584	0.04109
10	Reksa Dana Dana Sentosa	0.05643	-0.00674	0.04472	0.05961	-0.07645	-0.04889	0.05637	0.03287	0.05466	0.01149	0.00325	0.05096	0.01986
11	Reksa Dana MaestroDinamis	0.06907	0.00902	0.04529	0.09185	-0.08643	-0.02495	0.05535	0.06308	0.05196	0.02526	0.06694	0.03405	0.03337
12	Reksadana Big Nusantara	-0.00650	-0.03808	0.01644	0.05240	-0.14205	-0.04688	0.06937	0.00196	0.00020	0.00985	-0.01060	0.00030	-0.00780
13	Rencana Cerdas	0.07730	0.02223	0.08484	0.10509	-0.09864	-0.02145	0.04448	0.03617	0.06775	0.03974	0.07608	0.04805	0.04014
14	Schroder Dana Prestasi Plus	0.05393	-0.00407	0.08287	0.10874	-0.08473	-0.01459	0.04920	0.06472	0.06113	0.03569	0.07631	0.04877	0.03983
15	Si Dana Saham	0.09272	0.04323	0.09133	0.12924	-0.07963	-0.07001	0.09678	0.03099	0.02474	0.01271	0.02860	0.05216	0.03774
16	Reksadana BNI Dana Flexible	0.00926	0.02022	0.05660	0.05743	-0.08819	0.00771	0.02651	0.03591	0.04488	0.01067	-0.01485	0.03729	0.01695
17	TRIM Kapital	0.09483	0.02522	0.08165	0.14506	-0.06421	-0.03289	0.06626	0.06294	0.05599	0.03988	0.07211	0.03767	0.04871
Rata-Rata Imbal Hasil RD Saham		0.05734	0.01314	0.06141	0.10073	-0.07851	-0.02791	0.05669	0.04577	0.04613	0.02595	0.04720	0.03859	0.03221
Rata-Rata Imbal Hasil IHSG		0.05993	-0.00135	0.07501	0.10691	-0.09178	-0.01484	0.03159	0.05890	0.07221	0.03129	0.08614	0.05036	0.03870

Tabel 4 – 16
Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana Saham dan Tingkat Imbal Hasil Pasar (IHSG)
Periode Januari – Juni 2007

No.	Nama Reksadana	Jan 07	Feb 07	Mar 07	Apr 07	Mei 07	Jun 07	Rata-Rata Imbal Hasil
1	ABN AMRO Indonesia Equity Value Fund	-0.04292	-0.02542	0.05650	0.09398	0.03050	0.03672	0.02489
2	Arjuna	-0.00739	0.00034	0.06405	0.00645	0.16559	0.00000	0.03818
3	BNI Reksadana Berkembang	-0.03887	-0.00929	0.03242	0.08427	0.01686	0.00816	0.01559
4	Bahana Dana Prima	-0.04510	-0.01119	0.06796	0.08502	0.04541	0.03936	0.03024
5	Danareksa Mawar	-0.04846	-0.01661	0.06139	0.07756	0.03228	0.04570	0.02531
6	Fortis Ekuitas	-0.02951	0.01905	0.06100	0.10223	0.08888	0.04571	0.04789
7	Manulife Dana Saham	-0.03096	-0.01616	0.05327	0.08628	0.05080	0.02797	0.02853
8	Panin Dana Maksima	0.03678	-0.01772	0.01331	0.07815	0.05387	0.04681	0.03520
9	Phinisi Dana Saham	-0.03487	-0.01869	0.06043	0.09614	0.02331	0.02963	0.02599
10	Reksa Dana Dana Sentosa	-0.04066	-0.02810	0.01121	0.12537	0.08652	-0.00122	0.02552
11	Reksa Dana MaestroDinamis	-0.04019	-0.02345	0.05568	0.08470	0.01714	0.02063	0.01909
12	Reksadana Big Nusantara	0.01286	0.00274	0.00547	0.10661	0.10807	0.03059	0.04439
13	Rencana Cerdas	-0.04404	-0.03468	0.03941	0.08339	0.06098	0.05878	0.02731
14	Schroder Dana Prestasi Plus	-0.04494	-0.01824	0.04657	-0.87610	8.14966	0.04447	1.21690
15	Si Dana Saham	-0.03565	-0.00928	0.04704	0.08012	0.04512	0.01972	0.02451
16	Reksadana BNI Dana Flexible	-0.01984	0.00638	0.02126	0.07941	0.00523	-0.02660	0.01097
17	TRIM Kapital	-0.03711	-0.03478	0.05826	0.09908	0.07255	0.05230	0.03505
Rata-Rata Imbal Hasil RD Saham		-0.02887	-0.01383	0.04442	0.02898	0.53252	0.02816	0.09856
Rata-Rata Imbal Hasil IHSG		-0.02673	-0.00927	0.05167	0.09189	0.04259	0.02637	0.02942

Tabel 4 -21
Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana Campuran dan Tingkat Imbal Hasil Campuran
Periode 2004

No.	Nama Reksadana	Jan 04	Feb 04	Mar 04	Apr 04	Mei 04	Jun 04	Jul 04	Agus 04	Sep 04	Okt 04	Nop 04	Des 04	Rata-Rata Imbal Hasil
1	Bahana Dana Infrastruktur	0.04178	0.01778	-0.02536	0.01966	-0.07295	-0.00886	0.02818	0.03833	0.04343	0.05482	0.10056	0.03742	0.02290
2	Bahana Dana Selaras	0.06772	0.01337	-0.01825	0.04658	-0.03663	-0.00506	0.03045	0.00585	0.04623	0.02268	0.07839	0.03820	0.02413
3	Bangun Indonesia	0.00983	0.00828	0.01089	0.00925	0.01182	0.01003	0.00899	0.00896	0.01972	0.03892	0.06352	0.12046	0.02672
4	Batasa Syariah	0.00833	0.00701	0.01279	0.00898	0.00858	0.00917	0.01033	0.00909	0.00678	0.01154	0.00966	0.01003	0.00936
5	Danareksa Anggrek	0.07931	-0.00946	-0.02285	0.04493	-0.02818	0.01030	0.01504	-0.01089	0.03290	0.05068	0.08935	0.03275	0.02366
6	Danareksa Syariah Berimbang	0.05777	-0.00921	-0.01061	0.03438	-0.02438	0.01433	0.00744	0.00029	0.01956	0.03559	0.04540	0.01915	0.01581
7	Fortis Pesona	0.10495	0.03343	-0.03658	0.06835	-0.05762	0.01130	0.04048	0.00747	0.08230	0.06644	0.14729	0.04009	0.04232
8	Garuda Satu	0.16155	-0.13881	0.00932	0.02377	-0.00577	-0.00621	0.01494	0.00399	0.01906	0.00309	0.02866	0.03473	0.01236
9	MR FLEX	0.02691	0.01480	0.03718	0.04373	-0.02859	0.01107	0.01887	0.01885	0.05688	0.06350	0.07125	0.00485	0.02828
10	Mahanusa DanaKapital	0.14796	0.01932	-0.04332	0.05897	-0.00895	0.02079	0.06956	0.01763	0.08371	0.04303	0.11653	-0.00393	0.04344
11	Manulife Dana Campuran	0.07009	-0.00711	-0.00593	0.05846	-0.03157	0.00490	0.02188	0.00268	0.03984	0.04210	0.09489	0.01862	0.02574
12	PG Synergy	0.01085	0.00948	0.01084	0.01044	0.01022	0.00914	0.00888	0.00927	0.00717	0.01090	0.00923	0.00869	0.00959
13	Reksa Dana MaestroBerimbang	0.05943	-0.02610	-0.04496	0.08553	-0.04279	0.00274	0.01071	-0.03690	0.04070	-0.00299	0.08150	0.00721	0.01117
14	Reksa Dana PNM Syariah	0.01098	0.00816	0.00969	0.01027	-0.01049	0.00934	0.00974	0.00777	0.00673	0.02752	0.08359	0.01710	0.01587
15	Reksa Dana Prima	0.02871	-0.00143	-0.06426	-0.01970	-0.07055	0.01832	0.01348	-0.00778	0.04319	-0.01012	0.04919	0.03890	0.00150
16	Reksadana Jisawi Mix	0.03417	0.01127	-0.01789	0.07503	-0.01280	-0.00356	0.01242	0.01908	0.02996	0.05511	0.09215	0.01530	0.02585
17	Reksadana Mega Dana Kombinasi	0.01640	0.01243	0.01315	0.01256	0.01118	0.01003	0.00997	0.00911	0.01741	0.00746	0.03762	-0.00505	0.01269
18	Reksadana SAM Dana Berkembang	0.05961	0.03140	-0.02656	0.04540	-0.03314	0.03054	0.03513	0.00726	0.06552	0.00829	0.11445	0.04821	0.03218
19	SCHRODER DANA TERPADU	0.06950	0.02131	-0.00502	0.07457	-0.02256	0.00505	0.03736	0.02422	0.05016	0.04000	0.08153	0.01106	0.03226
20	Schroder Dana Prestasi	0.08468	0.00691	-0.02542	0.10317	-0.02526	-0.00139	0.04425	0.00650	0.05827	0.05075	0.12246	0.02631	0.03760
21	Si Dana Dinamis	0.09460	0.00492	-0.01431	0.07793	-0.02861	-0.00121	-0.00821	-0.00408	0.07412	0.04586	0.13015	0.03041	0.03347
22	Si Dana Fleksi	0.05255	0.00872	-0.01056	0.05009	-0.01958	0.00073	0.03157	0.00214	0.04253	0.03151	0.07522	0.01582	0.02339
23	Simas Satu	0.01741	0.00177	-0.04449	0.04357	-0.06926	-0.01522	0.02831	0.02995	0.07603	0.03190	0.05537	0.01237	0.01398
Rata-Rata Imbal Hasil RD Campuran		0.05718	0.00166	-0.01359	0.04287	-0.02556	0.00592	0.02173	0.00734	0.04184	0.03168	0.07730	0.02516	0.02279
Rata-rata Imbal Hasil Campuran		0.03734	0.00832	-0.01373	0.03565	-0.02928	0.00341	0.02027	0.00198	0.04684	0.02848	0.07202	0.01536	0.01889

Tabel 4 -22
Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana Campuran dan Tingkat Imbal Hasil Campuran
Periode 2005

No.	Nama Reksadana	Jan 05	Feb 05	Mar 05	Apr 05	Mei 05	Jun 05	Jul 05	Agus 05	Sept 05	Okt 05	Nop 05	Des 05	Rata-Rata Imbal Hasil
1	Bahana Dana Infrastruktur	0.04078	-0.00417	-0.01275	-0.05310	0.03619	0.04761	0.04298	-0.09837	0.00997	-0.00401	-0.00281	0.03331	0.00297
2	Bahana Dana Selaras	0.02863	0.01457	0.01026	-0.02988	0.02805	0.01675	0.03663	-0.08177	0.02063	-0.01797	0.01113	0.03454	0.00596
3	Bangun Indonesia	0.10975	0.01230	0.01532	-0.00726	0.01735	0.00722	0.00795	-0.02623	-0.01526	0.00245	-0.01199	0.00042	0.00933
4	Batasa Syariah	0.02086	0.01000	0.00604	0.00973	0.01103	0.01046	0.01032	0.01058	0.00819	0.00984	0.00714	0.00997	0.01035
5	Danareksa Anggrek	0.04061	0.01322	0.00944	-0.01252	0.04086	0.01781	0.05095	-0.07331	0.00047	0.00043	0.01492	0.03008	0.01108
6	Danareksa Syariah Berimbang	0.02945	0.00586	-0.01618	-0.01063	0.04691	0.02917	0.04955	-0.06743	0.01202	0.01477	-0.00477	0.02097	0.00914
7	Fortis Pesona	0.06064	0.02793	0.00062	-0.04113	0.06138	0.04685	0.06135	-0.09766	0.02272	-0.00233	0.03265	0.04770	0.01839
8	Garuda Satu	0.00954	0.01100	-0.00773	-0.00444	0.01267	0.01844	0.02308	-0.03125	0.01052	-0.00009	0.00354	0.02123	0.00554
9	MR FLEX	0.03537	0.01051	-0.00883	-0.01750	0.05220	0.04407	0.01336	-0.05510	-0.00439	-0.01409	-0.00232	0.03137	0.00705
10	Mahanusa DanaKapital	0.02033	0.01086	0.03480	-0.04718	0.04473	0.04433	0.07779	-0.11006	-0.00058	-0.00271	0.05175	0.06915	0.01610
11	Manulife Dana Campuran	0.03725	0.02548	0.00405	-0.02145	0.03591	0.02576	0.03700	-0.07543	0.02222	-0.00262	0.01702	0.04265	0.01232
12	PG Synergy	0.00853	0.00759	0.00900	0.00731	0.00862	0.00892	0.00856	0.00876	0.00812	0.00971	0.01055	0.00956	0.00877
13	Reksa Dana MaestroBerimbang	0.04667	-0.01518	0.00959	-0.03530	0.07240	0.05798	0.02965	-0.05809	0.01811	0.02292	0.02628	0.05284	0.01899
14	Reksa Dana PNM Syariah	0.01883	0.01063	0.00853	0.00345	0.02033	0.01259	0.01428	-0.02815	0.00575	0.02332	0.00623	0.03179	0.01063
15	Reksa Dana Prima	0.05447	-0.00512	-0.03321	-0.09460	0.08626	0.03942	0.00125	-0.15431	-0.01344	-0.02599	0.01701	0.06599	-0.00519
16	Reksadana Jisawi Mix	0.02839	0.01536	-0.00065	-0.01635	0.04775	0.03421	0.03538	-0.03745	-0.01692	0.00174	0.02152	0.02764	0.01172
17	Reksadana Mega Dana Kombinasi	0.00716	0.00283	-0.00872	-0.00031	0.04967	0.00418	0.01413	-0.09022	-0.08697	-0.01223	0.00808	0.01125	-0.00843
18	Reksadana SAM Dana Berkembang	0.04267	0.02710	0.01579	0.02194	0.02333	0.01027	0.02822	-0.14579	0.01669	-0.01672	0.01119	0.03025	0.00541
19	SCHRODER DANA TERPADU	0.02533	0.03177	0.00978	-0.01439	0.03650	0.02586	0.03058	-0.06803	0.01086	-0.00675	0.02151	0.03940	0.01187
20	Schroder Dana Prestasi	0.03596	0.02380	0.02015	-0.03784	-0.02149	0.12573	0.05200	-0.09048	0.00562	-0.02977	0.03561	0.04382	0.01359
21	Si Dana Dinamis	0.06276	0.02009	0.00901	-0.01209	0.03520	0.01618	-0.04856	-0.06986	-0.00371	-0.01004	0.00858	0.03323	0.00340
22	Si Dana Fleksi	0.04139	0.00808	0.01635	-0.01397	0.03373	0.01864	0.02572	-0.04345	-0.01975	0.02511	0.02891	0.02021	0.01175
23	Simas Satu	0.00823	-0.00076	0.00793	-0.06444	0.05597	0.04013	0.00978	-0.06762	0.03412	0.04999	0.02731	0.02509	0.01048
Rata-Rata Imbal Hasil RD Campuran		0.03537	0.01147	0.00429	-0.02139	0.03633	0.03055	0.02661	-0.06742	0.00196	0.00065	0.01474	0.03185	0.00875
Rata-Rata Imbal Hasil Campuran		0.02664	0.01762	0.00710	-0.01923	0.03269	0.02004	0.03114	-0.05145	0.01850	-0.00183	0.01860	0.03451	0.01119

Tabel 4 -23
Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana Campuran dan Tingkat Imbal Hasil Campuran
Periode 2006

No.	Nama Reksadana	Jan 06	Feb 06	Mar 06	Apr 06	Mei 06	Jun 06	Jul 06	Ags 06	Sep 06	Okt 06	Nop 06	Des 06	Rata-Rata Imbal Hasil
1	Bahana Dana Infrastruktur	0.04175	0.02436	0.06834	0.15385	-0.06223	-0.00321	0.05274	0.01916	0.04347	0.02343	0.05480	0.05172	0.03901
2	Bahana Dana Selaras	0.04012	0.01538	0.06198	0.10213	-0.06383	0.00590	0.06752	0.05050	0.06185	0.03941	0.01882	0.04353	0.03694
3	Bangun Indonesia	0.01095	0.00892	0.00497	0.01038	-0.00972	-0.00354	0.00808	0.02304	0.01230	0.00081	-0.00544	0.02145	0.00685
4	Batasa Syariah	0.00835	0.00976	0.01094	0.00986	0.00962	0.00998	0.01012	0.00992	0.00940	0.00982	0.00994	0.00949	0.00977
5	Danareksa Anggrek	0.04061	0.00338	0.05827	0.14098	-0.03548	-0.00500	0.02556	0.04820	0.04229	0.02003	0.04354	0.03064	0.03442
6	Danareksa Syariah Berimbang	0.05499	0.01517	0.03701	0.10750	-0.04935	0.00039	0.02593	0.04958	0.03688	0.00889	0.03951	0.04266	0.03076
7	Fortis Pesona	0.08559	0.01439	0.08283	0.13750	-0.07537	-0.00453	0.04937	0.05563	0.04435	0.05262	0.07619	0.03892	0.04646
8	Garuda Satu	0.00693	0.01378	0.01034	0.01466	-0.00578	-0.00766	0.02654	0.01326	0.02520	0.02385	0.01959	0.01157	0.01269
9	MR FLEX	0.03796	0.02195	0.05372	0.06952	-0.06498	-0.01425	0.01665	0.03783	0.02827	0.01385	0.01640	0.03645	0.02112
10	Mahanusa DanaKapital	0.06347	-0.00825	0.02805	0.08922	-0.08528	-0.03348	0.01330	0.07285	0.04461	-0.01289	0.08555	0.03480	0.02433
11	Manulife Dana Campuran	0.04958	0.01918	0.04604	0.07842	-0.03670	-0.00667	0.03010	0.03813	0.03727	0.02610	0.04662	0.02713	0.02960
12	PG Synergy	0.00955	0.01090	0.00971	0.01026	0.01103	0.01013	0.01043	0.01022	0.00918	0.04573	-0.02307	0.01047	0.01038
13	Reksa Dana MaestroBerimbang	0.04723	-0.00184	0.02709	0.08170	-0.03746	-0.00360	0.03077	0.04549	0.04116	0.02286	0.05136	0.03247	0.02810
14	Reksa Dana PNM Syariah	0.03147	0.04111	0.04014	0.04833	-0.01436	-0.00384	0.01458	0.01856	0.02419	0.00641	0.01801	0.02400	0.02072
15	Reksa Dana Prima	0.03023	-0.00764	0.04235	0.03594	-0.10601	-0.06182	0.03181	0.02756	0.04597	0.03114	-0.00413	0.03173	0.00809
16	Reksadana Jisawi Mix	0.03833	0.00966	0.03563	0.06241	-0.04668	-0.02179	0.03084	0.04338	0.04189	0.02327	0.02946	0.04181	0.02402
17	Reksadana Mega Dana Kombinasi	0.01489	0.00657	0.01393	0.02634	-0.02592	0.01223	0.01068	0.02478	0.01515	0.03435	0.03492	0.01232	0.01502
18	Reksadana SAM Dana Berkembang	0.02237	0.00063	0.04054	0.07234	-0.05338	-0.01295	0.04198	0.04277	0.04715	0.05009	0.04959	0.04618	0.02894
19	SCHRODER DANA TERPADU	0.04044	0.00025	0.05316	0.07126	-0.04789	-0.00462	0.02081	0.04051	0.03528	0.01647	0.04983	0.02971	0.02543
20	Schroder Dana Prestasi	0.04951	-0.00687	0.08236	0.10440	-0.09274	-0.00257	0.02956	0.06433	0.06317	0.02867	0.08067	0.05598	0.03804
21	Si Dana Dinamis	0.07730	0.02765	0.07392	0.06846	-0.06601	-0.02259	0.04085	0.02428	0.01836	0.00717	0.02141	0.02735	0.02484
22	Si Dana Fleksi	0.06597	-0.00604	0.09066	0.05538	-0.05128	-0.03370	0.05006	0.02103	0.01863	0.00923	-0.00360	0.02764	0.02033
23	Simas Satu	0.06494	0.02464	0.03594	0.05796	-0.09434	-0.04155	0.04152	0.02225	0.03703	0.06241	0.01931	0.01978	0.02082
Rata-Rata Imbal Hasil RD Campuran		0.04055	0.01031	0.04382	0.06995	-0.04801	-0.01082	0.02956	0.03492	0.03405	0.02364	0.03171	0.03077	0.02420
Rata-Rata Imbal Hasil Campuran		0.03430	0.00361	0.04173	0.05763	-0.04177	-0.00330	0.01987	0.03342	0.03997	0.01941	0.04673	0.02873	0.02336

Tabel 4 -24
Tingkat Imbal Hasil Reksa Dana Campuran dan Tingkat Imbal Hasil Campuran
Periode 2007

No.	Nama Reksadana	Jan 07	Feb 07	Mar 07	Apr 07	Mei 07	Jun 07	Rata-Rata Imbal Hasil
1	Bahana Dana Infrastruktur	-0.03834	0.01308	0.05486	0.09324	0.03017	0.02602	0.02984
2	Bahana Dana Selaras	-0.01294	0.00628	0.04047	0.05325	0.02880	0.01985	0.02262
3	Bangun Indonesia	-0.06082	-0.00436	0.00657	0.03243	0.00387	0.00944	-0.00215
4	Batasa Syariah	0.01061	0.00992	0.00924	0.00955	0.00870	0.00960	0.00960
5	Danareksa Anggrek	-0.04474	-0.01109	0.04382	0.06442	0.00822	0.01122	0.01198
6	Danareksa Syariah Berimbang	-0.06722	0.01760	0.02484	0.08022	0.01402	0.04003	0.01825
7	Fortis Pesona	-0.03383	-0.01072	0.05894	0.09485	0.07675	0.03732	0.03722
8	Garuda Satu	-0.01601	-0.00686	0.00813	0.03693	0.01531	0.00343	0.00682
9	MR FLEX	-0.00945	0.00781	0.01973	0.04724	0.02956	0.04114	0.02267
10	Mahanusa DanaKapital	-0.04676	-0.00794	0.02273	0.06170	0.02181	0.05199	0.01726
11	Manulife Dana Campuran	-0.01370	-0.01179	0.03550	0.05089	0.03389	0.02133	0.01935
12	PG Synergy	0.00953	0.01212	0.00834	0.01344	0.00580	0.00812	0.00956
13	Reksa Dana MaestroBerimbang	-0.03006	-0.02090	0.04618	0.06752	0.01707	0.01415	0.01566
14	Reksa Dana PNM Syariah	-0.02294	0.00261	0.02357	0.04028	0.02000	0.01373	0.01287
15	Reksa Dana Prima	-0.05527	-0.02653	0.00421	0.05712	0.05387	-0.01222	0.00353
16	Reksadana Jisawi Mix	-0.02574	-0.00052	0.02655	0.07608	0.02073	0.01772	0.01914
17	Reksadana Mega Dana Kombinasi	-0.06869	0.02645	0.03878	0.05499	0.02693	0.03079	0.01821
18	Reksadana SAM Dana Berkembang	-0.00977	-0.01440	0.00521	0.04764	0.06231	0.04165	0.02211
19	SCHRODER DANA TERPADU	-0.02351	-0.01366	0.03247	0.04612	0.02875	0.03043	0.01677
20	Schroder Dana Prestasi	-0.03728	-0.01868	0.04678	0.06789	0.04997	0.04943	0.02635
21	Si Dana Dinamis	-0.02754	-0.01246	0.04349	0.06243	0.03059	0.01410	0.01844
22	Si Dana Fleksi	-0.00455	-0.02178	0.04831	0.03591	-0.00667	0.00656	0.00963
23	Simas Satu	0.00733	-0.00499	0.05443	0.08433	-0.01934	0.00004	0.02030
Rata-Rata Imbal Hasil RD Campuran		-0.02703	-0.00395	0.03057	0.05559	0.02440	0.02112	0.01678
Rata-Rata Imbal Hasil Campuran		-0.00987	-0.00120	0.02922	0.04935	0.02472	0.01665	0.01814

Tabel 4 – 9
Tingkat Risiko Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Tingkat Risiko Deposito
Periode 2004

No	Nama Reksadana	Jan 04	Feb 04	Mar 04	Apr 04	Mei 04	Jun 04	Jul 04	Ags 04	Sept 04	Okt 04	Nop 04	Des 04	Rata-Rata Std. Deviasi
1	ABN Amro Dana Hasil Berkala	0.00226	0.00194	0.00202	0.00247	0.00203	0.00287	0.00246	0.00146	0.00132	0.00097	0.00110	0.00186	0.00190
2	BNI Dana Berbunga Dua	0.00171	0.00178	0.00116	0.00169	0.00088	0.00201	0.00166	0.00113	0.16608	0.24854	0.00118	0.00145	0.03577
3	Capital Tetap	0.00199	0.00234	0.00145	0.00236	0.00168	0.00232	0.00186	0.00136	0.00124	0.00102	0.00138	0.00181	0.00173
4	CorfinaCapital Pendapatan Tetap	0.00179	0.00169	0.00269	0.00250	0.00087	0.00226	0.00144	0.00114	0.00131	0.00135	0.00113	0.00137	0.00163
5	Dana Tetap Optima	0.00201	0.00145	0.07369	0.00174	0.00088	0.00177	0.00146	0.00106	0.00086	0.00093	0.00103	0.00147	0.00736
6	Danamas Pasti	0.00171	0.00155	0.00116	0.00166	0.00082	0.00193	0.00162	0.00106	0.00096	0.00096	0.00098	0.00137	0.00132
7	FORTIS LESTARI DUA	0.00577	0.00703	0.00270	0.00683	0.00876	0.00106	0.00227	0.00072	0.00094	0.00055	0.00114	0.00106	0.00324
8	Fortis Prima	0.00061	0.00422	0.00136	0.00486	0.00436	0.00640	0.00215	0.00133	0.00137	0.00134	0.01303	0.01125	0.00436
9	GMT Dana Pasti	0.00182	0.40171	0.22920	0.00146	0.00152	0.00774	0.00128	0.00849	0.01182	0.00775	0.00168	0.00283	0.05644
10	MR BOND	0.00161	0.00155	0.00124	0.00169	0.00092	0.00209	0.00173	0.00124	0.00106	0.00094	0.00105	0.00148	0.00138
11	Mahanusa Obligasi Pemerintah	0.00190	0.00147	0.00402	0.00438	0.00245	0.00108	0.37016	0.00111	0.00140	0.00163	0.00157	0.00150	0.03272
12	Mandiri Dana Pendapatan Tetap	0.00237	0.00211	0.00201	0.00259	0.00164	0.00254	0.00142	0.00099	0.00124	0.00087	0.00100	0.00158	0.00170
13	Manulife Obligasi Negara Indonesia	0.00278	0.00233	0.00255	0.00217	0.00124	0.00152	0.00120	0.00130	0.00065	0.00076	0.00149	0.00277	0.00173
14	Manulife Obligasi Unggulan	0.00309	0.00262	0.00300	0.00264	0.00153	0.00194	0.00150	0.00122	0.00084	0.00058	0.00110	0.00200	0.00184
15	Niaga Pendapatan Tetap B	0.00265	0.00302	0.00095	0.00227	0.00055	0.00221	0.00059	0.00110	0.00091	0.22271	0.00146	0.00180	0.02002
16	Nikko Bond Nusantara	0.00182	0.00166	0.00131	0.00196	0.00094	0.00221	0.00185	0.00122	0.00109	0.00447	0.00114	0.00171	0.00178
17	Nikko Bunga Nusantara	0.00185	0.00180	0.00182	0.00209	0.00094	0.00221	0.00184	0.00121	0.00109	0.05725	0.00115	0.00149	0.00623
18	Nikko Gebyar Indonesia	0.00115	0.00104	0.00090	0.00141	0.00064	0.00100	0.00124	0.00076	0.00007	0.19030	0.00071	0.00083	0.01667
19	Nikko Indah Nusantara	0.00193	0.00170	0.00158	0.00246	0.00138	0.00361	0.00231	0.00139	0.00144	0.20734	0.00169	0.00217	0.01908
20	Nikko Swarnadwipa	0.00116	0.00111	0.00106	0.00173	0.00075	0.00162	0.00132	0.00089	0.00097	0.18056	0.00101	0.00152	0.01614
21	Nikko TRON (Tracker Obligasi Nusantara)	0.00206	0.00143	0.00126	0.00189	0.00114	0.00240	0.00189	0.00109	0.00112	0.29365	0.00117	0.00083	0.02583
22	Panin Dana Optima	0.00027	0.00024	0.00537	0.00065	0.00013	0.00036	0.00028	0.00020	0.00013	0.00015	0.00018	0.00022	0.00068
23	Panin Dana Utama Plus	0.00170	0.00166	0.00119	0.00175	0.00117	0.00207	0.00153	0.00119	0.00098	0.00087	0.00115	0.00144	0.00139
24	Phinisi Dana Tetap Pemerintah	0.00189	0.00150	0.00139	0.00216	0.00167	0.00181	0.00174	0.00100	0.00119	0.00086	0.00255	0.00315	0.00174
25	Premier Stabil	0.00148	0.00177	0.00313	0.00444	0.01099	0.00811	0.00518	0.00192	0.00575	0.00163	0.00110	0.00126	0.00390
26	REKSA DANA SULUT FUND STABIL	0.11356	0.05482	0.08420	0.00218	0.05108	0.05699	0.00196	0.00136	0.00114	0.00115	0.00299	0.00176	0.03110
27	Reksa Dana Berlian	0.00144	0.00162	0.00106	0.00162	0.11108	0.03617	0.00144	0.00121	0.00148	0.00057	0.00121	0.00143	0.01336
28	Reksa Dana Dana Pasti	0.00181	0.00158	0.00135	0.00194	0.01371	0.01010	0.00181	0.00118	0.00110	0.00101	0.00132	0.00170	0.00322
29	Reksa Dana Smart Invest	0.00096	0.00228	0.00082	0.00146	0.00330	0.00083	0.00124	0.00085	0.00064	0.00069	0.00073	0.00073	0.00121
30	Reksa Panin Plus	0.00108	0.00109	0.00086	0.00586	0.00080	0.00171	0.00152	0.00099	0.00087	0.00089	0.00089	0.00121	0.00148
31	Reksa V-Plus	0.00150	0.00148	0.00115	0.00169	0.00078	0.00287	0.00167	0.00115	0.00103	0.00105	0.00102	0.00144	0.00140
32	Reksa V-Plus 2	0.00048	0.00041	0.00031	0.00106	0.00091	0.00216	0.00180	0.00117	0.00105	0.00107	0.00106	0.00148	0.00108
33	Reksadana AAA Bond Fund	0.00186	0.00170	0.00143	0.00175	0.00087	0.00191	0.00155	0.00109	0.00093	0.00097	0.00098	0.00141	0.00137
34	Reksadana BERLIAN PLUS	0.00166	0.00199	0.00154	0.00208	0.00351	0.00301	0.00163	0.00132	0.00137	0.00221	0.00325	0.00304	0.00222
35	Reksadana Medali	0.00415	0.00120	0.00230	0.00312	0.00211	0.00307	0.00265	0.00199	0.00148	0.00094	0.00133	0.00294	0.00227
36	Reksadana Ori	0.00187	0.00061	0.00170	0.00249	0.00181	0.00252	0.00179	0.00124	0.00121	0.00096	0.00132	0.00248	0.00167
37	Reksadana Paramitra Platinum	0.00161	0.00129	0.00105	0.00229	0.00121	0.00186	0.00139	0.00119	0.00106	0.00076	0.00081	0.00265	0.00143
38	Reksadana Permatainves	0.00081	0.00129	0.00087	0.00126	0.00094	0.00169	0.00129	0.00114	0.00095	0.00096	0.00127	0.00130	0.00115
39	Reksadana Premier Optima	0.00240	0.00239	0.00146	0.00192	0.00089	0.00228	0.00188	0.00129	0.00180	0.00604	0.00924	0.00902	0.00338
40	Reksadana Telur Emas	0.00183	0.00152	0.00139	0.00191	0.00102	0.00200	0.00189	0.00135	0.00222	0.00167	0.00165	0.00146	0.00166
41	Samuel Dana Pasti	0.00195	0.00179	0.00161	0.00185	0.00537	0.00281	0.00171	0.00127	0.00115	0.00127	0.00148	0.00417	0.00220
42	Schroder Dana Mantap Plus	0.00139	0.00327	0.00126	0.00276	0.00395	0.00101	0.00128	0.00091	0.00072	0.00084	0.00126	0.00237	0.00175
43	Si DanaObligasi Prima	0.00167	0.00135	0.00158	0.00233	0.00097	0.00239	0.00169	0.00110	0.00099	0.00116	0.00100	0.01824	0.00287
44	TRIM Dana Tetap	0.00156	0.00147	0.00115	0.00171	0.00082	0.00196	0.00166	0.00108	0.00097	0.00097	0.00099	0.00139	0.00131
Rata-Rata Standar Deviasi RD Pendapatan Tetap		0.00439	0.01213	0.01035	0.00234	0.00579	0.00460	0.01009	0.00133	0.00518	0.03303	0.00173	0.00251	0.00779
Rata-Rata Standar Deviasi Deposito		0.00101	0.00094	0.00071	0.00003	0.00001	0.00001	0.00002	0.00004	0.00004	0.00004	0.00004	0.00003	0.00024

Tabel 4 – 10
Tingkat Risiko Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Tingkat Risiko Deposito
Periode 2005

No	Nama Reksadana	Jan 05	Feb 05	Mar 05	Apr 05	Mei 05	Jun 05	Jul 05	Ags 05	Sept 05	Okt 05	Nop 05	Des 05	Rata-Rata Std. Deviasi
1	ABN Amro Dana Hasil Berkala	0.00088	0.00339	0.00127	0.00413	0.00149	0.00036	0.00157	0.00726	0.02878	0.01878	0.00318	0.00399	0.00626
2	BNI Dana Berbunga Dua	0.00064	0.00210	0.00089	0.00079	0.00169	0.00105	0.00150	0.00111	0.07518	0.00298	0.00410	0.00035	0.00770
3	Capital Tetap	0.00135	0.00253	0.00055	0.00091	0.00047	0.00111	0.00131	0.00090	0.00853	0.00291	0.00129	0.00032	0.00185
4	CorfinaCapital Pendapatan Tetap	0.00418	0.00139	0.00198	0.00588	0.00148	0.00617	0.00536	0.02437	0.00474	0.00462	0.00427	0.00334	0.00565
5	Dana Tetap Optima	0.00031	0.00195	0.00073	0.00022	0.00042	0.00094	0.00125	0.00098	0.05321	0.00207	0.00557	0.00529	0.00608
6	Danamas Pasti	0.00059	0.00195	0.00106	0.00082	0.00055	0.00114	0.00147	0.00113	0.10844	0.00855	0.00099	0.00024	0.01058
7	FORTIS LESTARI DUJ	0.00112	0.00111	0.00535	0.01689	0.00216	0.00322	0.00584	0.00622	0.01023	0.00230	0.00242	0.00034	0.00477
8	Fortis Prima	0.00240	0.00152	0.00298	0.00755	0.00115	0.00134	0.00278	0.01674	0.01135	0.00189	0.00457	0.00494	0.00493
9	GMT Dana Pasti	0.00081	0.00262	0.00123	0.00146	0.00218	0.00166	0.00173	0.00218	0.00136	0.00125	0.00127	0.00088	0.00155
10	MR BOND	0.00069	0.00210	0.00091	0.00051	0.00047	0.00112	0.00146	0.00120	0.00132	0.00102	0.00301	0.00019	0.00117
11	Mahanusa Obligasi Pemerintah	0.00236	0.00146	0.00656	0.02095	0.00197	0.00293	0.00569	0.02138	0.02286	0.00245	0.00288	0.00046	0.00766
12	Mandiri Dana Pendapatan Tetap	0.00207	0.00169	0.00134	0.01609	0.00044	0.00158	0.00564	0.05856	0.04162	0.00373	0.00836	0.00271	0.01199
13	Manulife Obligasi Negara Indonesia	0.00482	0.00208	0.00305	0.01188	0.00195	0.00255	0.00606	0.02175	0.02387	0.00400	0.00628	0.00356	0.00765
14	Manulife Obligasi Unggulan	0.00272	0.00287	0.00223	0.00707	0.00087	0.00115	0.00330	0.02221	0.05449	0.00184	0.00640	0.00361	0.00906
15	Niaga Pendapatan Tetap B	0.00071	0.00442	0.02789	0.00369	0.00064	0.00093	0.00120	0.00147	0.00073	0.00084	0.11222	0.01105	0.01381
16	Nikko Bond Nusantara	0.00073	0.00256	0.00113	0.00227	0.00053	0.00161	0.00098	0.00149	0.00157	0.00164	0.00676	0.00181	0.00192
17	Nikko Bunga Nusantara	0.00084	0.00219	0.00081	0.00217	0.00108	0.00131	0.00089	0.00146	0.00539	0.00153	0.00598	0.00470	0.00236
18	Nikko Gebyar Indonesia	0.00151	0.00192	0.00025	0.00412	0.00085	0.00158	0.00368	0.02042	0.01058	0.00525	0.00484	0.00089	0.00466
19	Nikko Indah Nusantara	0.00143	0.00299	0.00114	0.00058	0.00052	0.00151	0.00168	0.00101	0.00159	0.00157	0.00399	0.00121	0.00160
20	Nikko Swamadwipa	0.00056	0.00240	0.00060	0.00318	0.00152	0.00739	0.00222	0.01318	0.01750	0.00453	0.00187	0.00084	0.00465
21	Nikko TRON (Tracker Obligasi Nusantara)	0.00086	0.00212	0.00105	0.00130	0.00036	0.00102	0.00146	0.00128	0.00089	0.00165	0.00507	0.00131	0.00153
22	Panin Dana Optima	0.00066	0.00033	0.01110	0.00013	0.00006	0.00015	0.01465	0.02618	0.00963	0.00010	0.00031	0.01257	0.00632
23	Panin Dana Utama Plus	0.00054	0.00204	0.00080	0.00081	0.00047	0.00087	0.00133	0.00095	0.02406	0.00133	0.00383	0.00029	0.00311
24	Phinisi Dana Tetap Pemerintah	0.00400	0.00227	0.00287	0.00953	0.00188	0.00200	0.00424	0.02682	0.01199	0.00368	0.00438	0.00374	0.00645
25	Premier Stabil	0.00313	0.00185	0.00817	0.02808	0.00080	0.00218	0.00127	0.00094	0.00111	0.00074	0.00188	0.00013	0.00419
26	REKSA DANA SULUT FUND STABIL	0.00052	0.00268	0.00075	0.00055	0.00074	0.00114	0.00128	0.00092	0.00127	0.00098	0.00279	0.00020	0.00115
27	Reksa Dana Berlian	0.01476	0.00187	0.00405	0.01936	0.00165	0.00039	0.00209	0.00102	0.00245	0.00171	0.00775	0.00027	0.00478
28	Reksa Dana Dana Pasti	0.00054	0.00196	0.00089	0.00237	0.00038	0.03650	0.00136	0.00107	0.00178	0.00100	0.00320	0.00025	0.00427
29	Reksa Dana Smart Invest	0.00054	0.00083	0.00051	0.00130	0.00108	0.00033	0.00113	0.00726	0.00251	0.00098	0.00362	0.00240	0.00187
30	Reksa Panin Plus	0.00047	0.00158	0.00087	0.00066	0.00045	0.00091	0.00117	0.00089	0.04051	0.02676	0.00452	0.00096	0.00665
31	Reksa V-Plus	0.00137	0.01491	0.01415	0.01847	0.00231	0.00185	0.00821	0.02525	0.00871	0.01145	0.00906	0.00427	0.01000
32	Reksa V-Plus 2	0.00182	0.00138	0.00114	0.00094	0.00308	0.00381	0.00309	0.02227	0.00879	0.00724	0.00986	0.00291	0.00553
33	Reksadana AAA Bond Fund	0.00071	0.00224	0.00089	0.00088	0.00049	0.00103	0.00151	0.00113	0.14238	0.00501	0.00402	0.00035	0.01339
34	Reksadana BERLIAN PLUS	0.00738	0.00204	0.00662	0.02541	0.07865	0.14891	0.00052	0.00391	0.00218	0.00082	0.01123	0.00315	0.02424
35	Reksadana Medali	0.00164	0.00284	0.00272	0.00479	0.00077	0.00064	0.00193	0.00053	0.06040	0.00130	0.00435	0.01271	0.00789
36	Reksadana Ori	0.00146	0.00240	0.00481	0.00412	0.00098	0.00069	0.00228	0.00111	0.05255	0.00088	0.00310	0.00406	0.00654
37	Reksadana Paramitra Platinum	0.00181	0.00279	0.00113	0.00085	0.00015	0.00145	0.00141	0.00136	0.00092	0.09858	0.00303	0.00028	0.00948
38	Reksadana Permatainves	0.00042	4.68044	0.00069	0.00396	0.00115	0.00104	0.00358	0.00606	0.00367	0.00328	0.00497	0.00276	0.39267
39	Reksadana Premier Optima	0.01161	0.00967	0.01090	0.00570	0.01102	0.00929	0.01180	0.01704	0.02322	0.00331	0.00658	0.02043	0.01171
40	Reksadana Telur Emas	0.00056	0.00199	0.00204	0.00073	0.00073	0.00094	0.00149	0.00134	0.01368	0.00565	0.00329	0.00152	0.00283
41	Samuel Dana Pasti	0.00132	0.00262	0.00077	0.02704	0.00374	0.00110	0.00196	0.00119	0.05530	0.00699	0.00552	0.00098	0.00904
42	Schroder Dana Mantap Plus	0.00186	0.00168	0.00468	0.00756	0.00136	0.00215	0.00380	0.02171	0.00760	0.00388	0.00697	0.00308	0.00553
43	Si DanaObligasi Prima	0.00033	0.00084	0.00018	0.00073	0.00036	0.00128	0.00293	0.00066	0.02509	0.00479	0.00406	0.00034	0.00347
44	TRIM Dana Tetap	0.00171	0.00229	0.00121	0.00092	0.00307	0.00111	0.00139	0.00105	0.06534	0.00253	0.01190	0.00501	0.00813
Rata-Rata Standar Deviasi RD Pendapatan Tetap		0.00206	0.10888	0.00329	0.00630	0.00314	0.00594	0.00299	0.00902	0.02385	0.00610	0.00717	0.00306	0.01515
Rata-Rata Standar Deviasi Deposito		0.00002	0.00003	0.00001	0.00000	0.00018	0.00014	0.00003	0.00012	0.00044	0.00064	0.00026	0.00005	0.00016

Tabel 4 – 11
Tingkat Risiko Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Tingkat Risiko Deposito
Periode 2006

No	Nama Reksadana	Jan 06	Feb 06	Mar 06	Apr 06	Mei 06	Jun 06	Jul 06	Ags 06	Sept 06	Okt 06	Nop 06	Des 06	Rata-Rata Std. Deviasi
1	ABN Amro Dana Hasil Berkala	0.00923	0.00150	0.00354	0.00218	0.00147	0.00119	0.01205	0.00547	0.00630	0.00855	0.00420	0.00606	0.00514
2	BNI Dana Berbunga Dua	0.00162	0.00798	0.00178	0.00148	0.00222	0.00423	0.00459	0.00629	0.00233	0.00763	0.00376	0.00824	0.00434
3	Capital Tetap	0.00027	0.00068	0.00182	0.00256	0.00120	0.00198	0.00112	0.00165	0.00054	0.00054	0.00294	0.00569	0.00175
4	CorfinaCapital Pendapatan Tetap	0.00344	0.00395	0.00395	0.00330	0.00582	0.00788	0.00445	0.00192	0.00309	0.00271	0.00204	0.00420	0.00390
5	Dana Tetap Optima	0.00199	0.00132	0.00252	0.00171	0.00167	0.00217	0.00136	0.00129	0.00074	0.00066	0.00412	0.00112	0.00172
6	Danamas Pasti	0.00116	0.00366	0.01192	0.00281	0.00080	0.00041	0.00009	0.00006	0.00363	0.00482	0.01381	0.00477	0.00400
7	FORTIS LESTARI DUA	0.00272	0.00180	0.00624	0.00156	0.00584	0.03171	0.00918	0.00758	0.01010	0.00517	0.00520	0.00694	0.00784
8	Fortis Prima	0.00275	0.00302	0.00177	0.00376	0.00711	0.00818	0.00740	0.00583	0.00639	0.00518	0.00495	0.00654	0.00524
9	GMT Dana Pasti	0.00150	0.00626	0.00247	0.83753	0.00405	0.00023	0.00275	0.00191	0.00029	0.19941	0.33214	0.14359	
10	MR BOND	0.00082	0.00117	0.00140	0.00150	0.00152	0.00172	0.00081	0.00226	0.00044	0.00173	0.00191	0.00089	0.00135
11	Mahanusa Obligasi Pemerintah	0.00123	0.00126	0.00107	0.00148	0.00272	0.00179	0.00243	0.00228	0.00496	0.00742	0.00588	0.00611	0.00322
12	Mandiri Dana Pendapatan Tetap	0.00331	0.00580	0.00239	0.00290	0.00851	0.01219	0.00448	0.00397	0.00354	0.00609	0.00290	0.00344	0.00496
13	Manulife Obligasi Negara Indonesia	0.01138	0.00641	0.00449	0.00254	0.01037	0.01246	0.00440	0.00370	0.00315	0.00540	0.00416	0.00547	0.00616
14	Manulife Obligasi Unggulan	0.01085	0.00749	0.00258	0.00209	0.00656	0.00771	0.00315	0.00272	0.00139	0.00345	0.00331	0.00602	0.00478
15	Niaga Pendapatan Tetap B	0.01907	0.01584	0.00211	0.00175	0.00148	0.00197	0.00117	0.00157	0.00026	0.00035	0.00165	0.00225	0.00412
16	Nikko Bond Nusantara	0.00104	0.00412	0.00316	0.00198	0.00216	0.00126	0.00097	0.00271	0.00159	0.00165	0.00342	0.00296	0.00225
17	Nikko Bunga Nusantara	0.00311	0.00257	0.00223	0.00227	0.00180	0.00127	0.00159	0.00186	0.00309	0.00316	0.00147	0.00184	0.00219
18	Nikko Gebyar Indonesia	0.00198	0.00171	0.00144	0.00167	0.00216	0.00177	0.00164	0.00295	0.00154	0.00063	0.00136	0.00394	0.00190
19	Nikko Indah Nusantara	0.00117	0.00521	0.00401	0.00260	0.00167	0.00102	0.00104	0.00204	0.00133	0.00127	0.00314	0.00148	0.00216
20	Nikko Swamadwipa	0.00249	0.00233	0.00160	0.00114	0.00182	0.00238	0.00226	0.00186	0.00043	0.00225	0.00121	0.00042	0.00168
21	Nikko TRON (Tracker Obligasi Nusantara)	0.00187	0.00259	0.00526	0.00339	0.00217	0.00136	0.00097	0.00280	0.00162	0.00029	0.00035	0.00330	0.00216
22	Panin Dana Optima	0.00011	0.00014	0.00016	0.00017	0.00014	0.00018	0.21165	0.03155	0.01772	0.01549	0.02645	0.06554	0.03077
23	Panin Dana Utama Plus	0.00113	0.00146	0.00177	0.00191	0.00153	0.00196	0.00160	0.00271	0.00239	0.00031	0.00134	0.00135	0.00162
24	Phinisi Dana Tetap Pemerintah	0.01029	0.00557	0.00321	0.00213	0.01003	0.01051	0.21209	0.31162	0.00353	0.00569	0.00386	0.00500	0.04863
25	Premier Stabil	0.00158	0.00109	0.00127	0.00135	0.00108	0.00144	0.00109	0.00427	0.00175	0.00283	0.00103	0.00171	0.00171
26	REKSA DANA SULLUT FUND STABIL	0.00088	0.00120	0.00218	0.00376	0.00137	0.00357	0.00211	0.00291	0.00075	0.00219	0.00128	0.00350	0.00214
27	Reksa Dana Berlian	0.01149	0.00165	0.00194	0.00218	0.00211	0.00434	0.00149	0.00209	0.00182	0.00183	0.00219	0.00071	0.00282
28	Reksa Dana Dana Pasti	0.00121	0.00148	0.00141	0.00178	0.00135	0.00170	0.00100	0.00173	0.00569	0.00216	0.00259	0.00098	0.00192
29	Reksa Dana Smart Invest	0.00267	0.00235	0.00156	0.00125	0.00265	0.00299	0.00185	0.00217	0.00057	0.00074	0.00089	0.00074	0.00170
30	Reksa Panin Plus	0.00238	0.00147	0.00054	0.00177	0.00124	0.00123	0.00135	0.00241	0.00124	0.00056	0.00189	0.00148	0.00146
31	Reksa V-Plus	0.00736	0.00641	0.00593	0.00424	0.00926	0.01061	0.00462	0.00332	0.00306	0.00328	0.00364	0.00251	0.00535
32	Reksa V-Plus 2	0.00539	0.00738	0.00560	0.00199	0.00794	0.00874	0.00315	0.00356	0.00315	0.00416	0.00432	0.00453	0.00499
33	Reksadana AAA Bond Fund	0.01910	0.01399	0.00205	0.00346	0.00830	0.00149	0.00110	0.00361	0.00011	0.00051	0.00097	0.00030	0.00458
34	Reksadana BERLIAN PLUS	0.00682	0.00399	0.00401	0.00473	0.00536	0.00982	0.00338	0.00928	0.00603	0.00930	0.00222	0.00160	0.00555
35	Reksadana Medali	0.01207	0.00134	0.00120	0.00208	0.00720	0.00293	0.00108	0.00202	0.00049	0.00059	0.00202	0.00210	0.00293
36	Reksadana Ori	0.00445	0.00394	0.00112	0.00126	0.00123	0.03257	0.03132	0.00877	0.00251	0.00232	0.00661	0.01818	0.00952
37	Reksadana Paramitra Platinum	0.02377	0.00992	0.01773	0.00578	0.00163	0.00231	0.00146	0.00173	0.00184	0.00136	0.00206	0.00068	0.00586
38	Reksadana Permatinives	0.00186	0.00306	0.00260	0.00250	0.00220	0.00390	0.00209	0.00214	0.00026	0.00230	0.00275	0.00382	0.00246
39	Reksadana Premier Optima	0.00249	0.00304	0.00730	0.00902	0.02912	0.01637	0.01129	0.00902	0.00607	0.00111	0.01245	0.00585	0.00943
40	Reksadana Telur Emas	0.00129	0.00187	0.00229	0.00228	0.00213	0.00295	0.00203	0.00094	0.00340	0.00559	0.00392	0.00683	0.00296
41	Samuel Dana Pasti	0.00289	0.00279	0.00271	0.00912	0.01415	0.00971	0.00337	0.00482	0.00290	0.00345	0.00417	0.00556	0.00547
42	Schroder Dana Mantap Plus	0.00655	0.00703	0.00404	0.00424	0.01159	0.01130	0.00451	0.00434	0.00443	0.00586	0.00460	0.00535	0.00615
43	Si DanaObligasi Prima	0.00086	0.00156	0.00178	0.00164	0.00191	0.00202	0.00138	0.00192	0.00018	0.00333	0.00210	0.00471	0.00195
44	TRIM Dana Tetap	0.00319	0.00137	0.00221	0.00195	0.00196	0.00167	0.00191	0.00168	0.00015	0.00272	0.00137	0.00063	0.00173
Rata-Rata Standar Deviasi RD Pendapatan Tetap		0.00484	0.00388	0.00324	0.02166	0.01198	0.00575	0.01305	0.01096	0.00292	0.00334	0.00832	0.01267	0.00855
Rata-Rata Standar Deviasi Deposito		0.00009	0.00010	0.00001	0.00006	0.00021	0.00021	0.00052	0.00023	0.00006	0.00074	0.00044	0.00015	0.00024

Tabel 4 – 12
Tingkat Risiko Reksa Dana Pendapatan Tetap dan Tingkat Risiko Deposito
Periode 2007

No	Nama Reksadana	Jan 07	Feb 07	Mar 07	Apr 07	Mei 07	Jun 07	Rata-Rata Std. Deviasi
1	ABN Amro Dana Hasil Berkala	0.00836	0.00251	0.00160	0.00202	0.00582	0.00748	0.00463
2	BNI Dana Berbunga Dua	0.00644	0.00140	0.00111	0.00342	0.00024	0.00343	0.00267
3	Capital Tetap	0.00190	0.00152	0.00133	0.00096	0.00489	0.00173	0.00205
4	CorfinaCapital Pendapatan Tetap	0.00289	0.00153	0.00305	0.00237	0.00268	0.00348	0.00267
5	Dana Tetap Optima	0.00360	0.00072	0.00122	0.00081	0.00240	0.00039	0.00152
6	Danamas Pasti	0.00224	0.00412	0.00183	0.00092	0.00154	0.00033	0.00183
7	FORTIS LESTARI DUA	0.01461	0.00275	0.00173	0.00187	0.00819	0.00994	0.00652
8	Fortis Prima	0.01328	0.00302	0.00167	0.00196	0.00832	0.01003	0.00638
9	GMT Dana Pasti	0.00071	0.00065	0.00145	0.00080	0.00192	0.00041	0.00099
10	MR BOND	0.00273	0.00217	0.00106	0.00049	0.00128	0.00007	0.00130
11	Mahanusa Obligasi Pemerintah	0.00997	0.00339	0.00197	0.00358	0.00758	0.01034	0.00614
12	Mandiri Dana Pendapatan Tetap	0.00877	0.00348	0.00129	0.00262	0.00575	0.00733	0.00487
13	Manulife Obligasi Negara Indonesia	0.00675	0.00447	0.00283	0.00303	0.00771	0.01017	0.00583
14	Manulife Obligasi Unggulan	0.00725	0.00355	0.00323	0.00177	0.00516	0.00732	0.00471
15	Niaga Pendapatan Tetap B	0.00202	0.00152	0.00143	0.00118	0.00210	0.00094	0.00153
16	Nikko Bond Nusantara	0.00143	0.00165	0.00133	0.00066	0.00169	0.00051	0.00121
17	Nikko Bunga Nusantara	0.00341	0.00091	0.00132	0.00090	0.00154	0.00034	0.00140
18	Nikko Gebyar Indonesia	0.00956	0.00073	0.00163	0.00187	0.00869	0.00740	0.00498
19	Nikko Indah Nusantara	0.00126	0.00338	0.00083	0.00083	0.00048	0.01041	0.00286
20	Nikko Swarnadwipa	0.00162	0.00113	0.00105	0.00145	0.00466	0.00265	0.00209
21	Nikko TRON (Tracker Obligasi Nusantara)	0.00171	0.00036	0.00268	0.00096	0.00196	0.04530	0.00883
22	Panin Dana Optima	0.05598	0.01677	0.03951	0.01377	0.02190	0.00302	0.02516
23	Panin Dana Utama Plus	0.00175	0.00055	0.00182	0.00106	0.00244	0.00083	0.00141
24	Phinisi Dana Tetap Pemerintah	0.00675	0.00382	0.00451	0.00127	0.00403	0.00513	0.00425
25	Premier Stabil	0.01187	0.00170	0.00494	0.01569	0.00200	0.00243	0.00644
26	REKSA DANA SULUT FUND STABIL	0.00186	0.00202	0.00925	0.00332	0.00147	0.00148	0.00324
27	Reksa Dana Berlian	0.00138	0.00048	0.00192	0.00067	0.00197	0.00023	0.00111
28	Reksa Dana Dana Pasti	0.09465	0.11811	0.00148	0.00082	0.00176	0.00035	0.03619
29	Reksa Dana Smart Invest	0.12369	0.09850	0.00076	0.00154	0.00148	0.00088	0.03781
30	Reksa Panin Plus	0.00231	0.00268	0.00166	0.00046	0.00161	0.00333	0.00201
31	Reksa V-Plus	0.00739	0.00250	0.00337	0.00247	0.00231	0.00067	0.00312
32	Reksa V-Plus 2	0.00456	0.00344	0.00184	0.00247	0.00656	0.00258	0.00357
33	Reksadana AAA Bond Fund	0.00057	0.00052	0.00154	0.00057	0.00136	0.00017	0.00079
34	Reksadana BERLIAN PLUS	0.00143	0.00116	0.00245	0.00111	0.00235	0.00212	0.00177
35	Reksadana Medali	0.00249	0.00064	0.00163	0.00036	0.00155	0.00050	0.00119
36	Reksadana Ori	0.00228	0.00074	0.00113	0.00071	0.00308	0.00031	0.00137
37	Reksadana Paramitra Platinum	0.00085	0.00109	0.00139	0.00087	0.00261	0.00195	0.00146
38	Reksadana Permatainves	0.00776	0.00216	0.00235	0.00196	0.00636	0.00685	0.00457
39	Reksadana Premier Optima	0.00351	0.00611	0.00892	0.00397	0.00834	0.02435	0.00920
40	Reksadana Telur Emas	0.00203	0.00086	0.00154	0.00154	0.00116	0.00107	0.00137
41	Samuel Dana Pasti	0.00940	0.00205	0.00361	0.00295	0.00796	0.01428	0.00671
42	Schroder Dana Mantap Plus	0.00916	0.00251	0.00227	0.00240	0.00606	0.01032	0.00545
43	Si DanaObligasi Prima	0.00129	0.00212	0.00239	0.00085	0.00247	0.00036	0.00158
44	TRIM Dana Tetap	0.00059	0.00040	0.00110	0.00068	0.00322	0.00036	0.00106
Rata-Rata Standar Deviasi RD Pendapatan Tetap		0.01055	0.00718	0.00311	0.00218	0.00406	0.00508	0.00536
Rata-Rata Standar Deviasi Deposito		0.00000	0.00068	0.00053	0.00053	0.00054	0.00039	0.00045

Tabel 4 – 17
Tingkat Risiko Reksa Dana Saham dan Tingkat Risiko Pasar
Periode 2004

No.	Nama Reksadana	Jan 04	Feb 04	Mar 04	Apr 04	Mei 04	Jun 04	Jul 04	Ags 04	Sep 04	Okt 04	Nop 04	Des 04	Rata-Rata Std. Deviasi
1	ABN AMRO Indonesia Equity Value Fund	0.04525	0.04045	0.01407	0.02464	0.03291	0.02724	0.01533	0.00851	0.01705	0.01344	0.03683	0.02365	0.02495
2	Arjuna	0.03658	0.02432	0.01085	0.01494	0.02726	0.01802	0.01488	0.01171	0.01045	0.00792	0.01754	0.00990	0.01703
3	BNI Reksadana Berkembang	0.03530	0.03612	0.01735	0.01566	0.04909	0.03045	0.02476	0.01716	0.01747	0.02293	0.03704	0.04552	0.02907
4	Bahana Dana Prima	0.04691	0.04558	0.01457	0.02905	0.04402	0.03015	0.02140	0.01145	0.01652	0.01123	0.03481	0.02342	0.02742
5	Danareksa Mawar	0.04130	0.03557	0.01304	0.05889	0.02778	0.01757	0.01485	0.00862	0.01166	0.01180	0.03292	0.02668	0.02506
6	Fortis Ekuitas	0.04161	0.05288	0.01831	0.03995	0.04986	0.31646	0.02315	0.01492	0.01599	0.01486	0.04498	0.03681	0.05582
7	Manulife Dana Saham	0.04195	0.04307	0.01274	0.02838	0.03898	0.03220	0.02049	0.00888	0.01358	0.01544	0.03720	0.02721	0.02668
8	Panin Dana Maksima	0.03463	0.03177	0.01602	0.02072	0.03237	0.02533	0.02398	0.00890	0.01343	0.01573	0.04312	0.03265	0.02489
9	Phinisi Dana Saham	0.04704	0.04911	0.01752	0.02600	0.04316	0.03761	0.02295	0.00838	0.01672	0.01386	0.03952	0.02741	0.02911
10	Reksa Dana Dana Sentosa	0.03511	0.02599	0.03009	0.01709	0.03836	0.00968	0.00776	0.00723	0.00786	0.00855	0.03316	0.02164	0.02021
11	Reksa Dana MaestroDinamis	0.02988	0.02250	0.01136	0.01960	0.02331	0.01779	0.02142	0.00799	0.01326	0.00549	0.03402	0.02362	0.01919
12	Reksadana Big Nusantara	0.03216	0.04453	0.01367	0.02643	0.03662	0.60259	0.01925	0.01079	0.01270	0.01496	0.02571	0.02062	0.07167
13	Rencana Cerdas	0.05290	0.04223	0.01650	0.02432	0.03154	0.03837	0.02300	0.01386	0.01743	0.01517	0.03665	0.02731	0.02827
14	Schroder Dana Prestasi Plus	0.04584	0.04175	0.01753	0.06870	0.06544	0.07952	0.02102	0.01582	0.01591	0.06588	0.10314	0.08908	0.05247
15	Si Dana Saham	0.04612	0.04616	0.01600	0.02781	0.03370	0.03129	0.02399	0.00992	0.01537	0.01738	0.03605	0.02095	0.02706
16	Reksadana BNI Dana Flexible	0.00469	0.00731	0.00188	0.00418	0.00169	0.00423	0.00391	0.00441	0.00812	0.00399	0.00889	0.02033	0.00614
17	TRIM Kapital	0.02193	0.04297	0.01556	0.02110	0.03561	0.02786	0.03192	0.01037	0.00747	0.01667	0.04521	0.03038	0.02559
Rata-Rata Standar Deviasi RD Saham		0.03760	0.03720	0.01512	0.02750	0.03598	0.07920	0.01965	0.01052	0.01359	0.01619	0.03805	0.02983	0.03004
Rata-Rata Standar Deviasi IHSG		0.01578	0.01337	0.01042	0.01430	0.02854	0.01161	0.01045	0.00809	0.00882	0.01137	0.00839	0.01195	0.01276

Tabel 4 – 18
Tingkat Risiko Reksa Dana Saham dan Tingkat Risiko Pasar
Periode 2005

No.	Nama Reksadana	Jan 05	Feb 05	Mar 05	Apr 05	Mei 05	Jun 05	Jul 05	Ags 05	Sept 05	Okt 05	Nop 05	Des 05	Rata-Rata Std. Deviasi
1	ABN AMRO Indonesia Equity Value Fund	0.02041	0.02781	0.04540	0.03029	0.02191	0.02583	0.01888	0.04586	0.04070	0.00781	0.00777	0.02134	0.02617
2	Arjuna	0.01523	0.00196	0.00593	0.00165	0.00137	0.00633	0.01802	0.03196	0.11985	0.00388	0.00624	0.02534	0.01981
3	BNI Reksadana Berkembang	0.03256	0.02222	0.05576	0.02328	0.02402	0.01674	0.02188	0.09724	0.02892	0.01294	0.01665	0.03081	0.03192
4	Bahana Dana Prima	0.02012	0.02248	0.04404	0.02086	0.02266	0.02875	0.02681	0.08066	0.04812	0.00320	0.01732	0.02625	0.03011
5	Danareksa Mawar	0.01024	0.02141	0.03187	0.01656	0.02323	0.02055	0.02713	0.07882	0.04244	0.01507	0.01863	0.03162	0.02813
6	Fortis Ekuitas	0.01755	0.03207	0.04906	0.02285	0.02015	0.03430	0.03274	0.10179	0.04234	0.02499	0.02442	0.04802	0.03752
7	Manulife Dana Saham	0.01610	0.02822	0.04158	0.02048	0.02307	0.03071	0.03305	0.09935	0.03843	0.01359	0.02226	0.03144	0.03319
8	Panin Dana Maksima	0.01027	0.01903	0.04681	0.02424	0.02206	0.02884	0.02771	0.06935	0.03587	0.01122	0.02093	0.01850	0.02790
9	Phinisi Dana Saham	0.01875	0.02912	0.04295	0.02087	0.02296	0.02908	0.03278	0.09374	0.04255	0.01334	0.02300	0.03709	0.03385
10	Reksa Dana Dana Sentosa	0.03022	0.01412	0.06147	0.02892	0.03444	0.01360	0.02450	0.05921	0.04728	0.00556	0.01359	0.02365	0.02971
11	Reksa Dana MaestroDinamis	0.01976	0.01679	0.04143	0.01998	0.02650	0.02678	0.02094	0.06782	0.03388	0.01924	0.02078	0.02127	0.02793
12	Reksadana Big Nusantara	0.01915	0.02968	0.07564	0.04743	0.02868	0.03683	0.01620	0.09454	0.02883	0.09526	0.02363	0.01880	0.04289
13	Rencana Cerdas	0.02007	0.02773	0.03352	0.01677	0.02325	0.02667	0.03067	0.11918	0.03576	0.01547	0.02616	0.02353	0.03323
14	Schroder Dana Prestasi Plus	0.01450	0.08949	0.04059	0.06290	0.02132	0.02802	0.02974	0.08898	0.04032	0.00430	0.06881	0.02044	0.04245
15	Si Dana Saham	0.01734	0.01782	0.04756	0.02326	0.02319	0.02711	0.03253	0.09262	0.03928	0.01260	0.02836	0.02613	0.03232
16	Reksadana BNI Dana Flexible	0.01083	0.01042	0.01259	0.00264	0.01259	0.00196	0.00607	0.01759	0.01870	0.00306	0.00597	0.00222	0.00872
17	TRIM Kapital	0.04319	0.02885	0.04567	0.02055	0.02570	0.03006	0.03403	0.12776	0.05046	0.01471	0.03834	0.03269	0.04100
Rata-Rata Standar Deviasi RD Saham		0.01978	0.02584	0.04246	0.02374	0.02218	0.02425	0.02551	0.08038	0.04316	0.01625	0.02252	0.02583	0.03099
Rata-Rata Standar Deviasi IHSG		0.00831	0.00770	0.01263	0.01264	0.00948	0.00675	0.00750	0.01959	0.01572	0.00759	0.00992	0.00987	0.01064

Tabel 4 – 19
Tingkat Risiko Reksa Dana Saham dan Tingkat Risiko Pasar
Periode 2006

No.	Nama Reksadana	Jan 06	Feb 06	Mar 06	Apr 06	Mei 06	Jun 06	Jul 06	Ags 06	Sept 06	Okt 06	Nop 06	Des 06	Rata-Rata Std. Deviasi
1	ABN AMRO Indonesia Equity Value Fund	0.02922	0.02243	0.01730	0.03254	0.05712	0.02675	0.02675	0.01584	0.01431	0.01188	0.00916	0.00677	0.02251
2	Arjuna	0.00547	0.00027	0.00620	0.00290	0.00358	0.00392	0.00392	0.00056	0.00007	0.00011	0.00134	0.00049	0.00240
3	BNI Reksadana Berkembang	0.02849	0.02266	0.02563	0.02590	0.07380	0.02735	0.02735	0.01975	0.01633	0.00582	0.01092	0.02285	0.02557
4	Bahana Dana Prima	0.03031	0.01040	0.02192	0.04033	0.05475	0.02919	0.02919	0.01891	0.01996	0.01393	0.00546	0.00959	0.02366
5	Danareksa Mawar	0.03123	0.00510	0.02561	0.02285	0.05970	0.02301	0.02301	0.01819	0.01765	0.01045	0.01087	0.01005	0.02148
6	Fortis Ekuitas	0.03472	0.27229	0.24429	0.24738	0.04730	0.03127	0.03127	0.01736	0.01890	0.01201	0.01076	0.00926	0.08140
7	Manulife Dana Saham	0.03141	0.01545	0.01868	0.03109	0.05004	0.02461	0.02461	0.01931	0.01739	0.00651	0.00810	0.00784	0.02125
8	Panin Dana Maksima	0.03017	0.01960	0.02070	0.02466	0.04620	0.01973	0.01973	0.01095	0.02273	0.01104	0.00968	0.03222	0.02228
9	Phinisi Dana Saham	0.03141	0.01494	0.02059	0.03396	0.04965	0.02847	0.02847	0.02011	0.01773	0.00883	0.00886	0.00469	0.02231
10	Reksa Dana Dana Sentosa	0.02628	0.01298	0.01800	0.00275	0.04030	0.01376	0.01376	0.01076	2.01591	0.00729	0.01012	0.02980	0.18348
11	Reksa Dana MaestroDinamis	0.03425	0.01655	0.01883	0.01926	0.04412	0.01949	0.01949	0.01669	0.01517	0.01045	0.01160	0.00779	0.01947
12	Reksadana Big Nusantara	0.02141	0.03204	0.01436	0.01145	0.03703	0.02667	0.02667	0.01677	0.02632	0.00761	0.01043	0.01986	0.02088
13	Rencana Cerdas	0.02657	0.01379	0.02236	0.03383	0.05572	0.02815	0.02815	0.02252	0.01666	0.01460	0.00775	0.01819	0.02402
14	Schroder Dana Prestasi Plus	0.03324	1.92818	0.02145	0.02714	0.04626	0.02662	0.02662	0.01742	2.19535	0.01153	0.01130	0.01093	0.36300
15	Si Dana Saham	0.03708	0.01783	0.02437	0.03266	0.06565	0.02327	0.02327	0.01923	0.01496	0.00958	0.00903	0.01331	0.02419
16	Reksadana BNI Dana Flexible	0.00546	0.00814	0.01122	0.02369	0.04991	0.02762	0.02096	0.01292	0.00884	0.00460	0.01019	0.02270	0.01719
17	TRIM Kapital	0.04093	0.01854	0.02854	0.03316	0.06081	0.02175	0.02175	0.02637	0.01843	0.01107	0.00598	0.00816	0.02462
Rata-Rata Standar Deviasi RD Saham		0.02810	0.14301	0.03294	0.03797	0.04952	0.02362	0.02323	0.01669	0.26216	0.00925	0.00891	0.01379	0.05410
Rata-Rata Standar Deviasi IHSG		0.01386	0.00840	0.01052	0.00983	0.02500	0.02019	0.01071	0.00979	0.00829	0.00494	0.00971	0.01131	0.01188

Tabel 4 – 20
Tingkat Risiko Reksa Dana Saham dan Tingkat Risiko Pasar
Periode 2007

No.	Kode Reksadana	Nama Reksadana	Jan 07	Feb 07	Mar 07	Apr 07	Mei 07	Jun 07	Rata-Rata Std. Deviasi
1	ABN SHM	ABN AMRO Indonesia Equity Value Fund	0.06592	0.02591	0.00253	0.01081	0.01247	0.01611	0.02229
2	PENTAAR	Arjuna	0.00243	0.00176	0.02746	0.00079	0.13697	0.00000	0.02824
3	000D1B	BNI Reksadana Berkembang	0.07710	0.02542	0.00359	0.01342	0.01485	0.01823	0.02544
4	BDPRIMA	Bahana Dana Prima	0.05897	0.02931	0.00504	0.01488	0.01053	0.01744	0.02269
5	RDMW	Danareksa Mawar	0.06772	0.02858	0.00447	0.01905	0.01438	0.01999	0.02570
6	89763	Fortis Ekuitas	0.06519	0.03645	0.00300	0.00780	0.01999	0.01882	0.02521
7	92882	Manulife Dana Saham	0.06388	0.02672	0.00454	0.01378	0.01258	0.01874	0.02337
8	91033	Panin Dana Maksima	0.05253	0.01461	0.00631	0.01237	0.00808	0.02491	0.01980
9	90779	Phinisi Dana Saham	0.06629	0.02835	0.00391	0.01603	0.01442	0.02143	0.02507
10	EDSDSENTOSA	Reksa Dana Dana Sentosa	0.06489	0.01652	0.01071	0.01735	0.01107	0.01810	0.02311
11	BIIDINA	Reksa Dana MaestroDinamis	0.05769	0.02747	0.00650	0.01288	0.01923	0.02611	0.02498
12	BIGN	Reksadana Big Nusantara	0.08193	0.02657	0.01440	0.01815	0.02630	0.00522	0.02876
13	91017	Rencana Cerdas	0.06783	0.02858	0.00908	0.01211	0.01556	0.01260	0.02430
14	90829	Schroder Dana Prestasi Plus	0.09478	0.02582	0.00507	0.40122	3.90947	0.02194	0.74305
15	BAM SAH	Si Dana Saham	0.07588	0.02681	0.00732	0.01461	0.01194	0.01822	0.02580
16	000D1D	Reksadana BNI Dana Flexible	0.04039	0.03097	0.01116	0.01263	0.01678	0.02604	0.02299
17	000D2B	TRIM Kapital	0.08213	0.02368	0.00874	0.01765	0.02120	0.01573	0.02819
Rata-Rata Standar Deviasi RD Saham			0.06386	0.02491	0.00787	0.03621	0.25152	0.01763	0.06700
Rata-Rata Standar Deviasi IHSG			0.01471	0.00874	0.01268	0.01163	0.00794	0.00941	0.01085

Tabel 4 – 25
Tingkat Risiko Reksa Dana Campuran dan Tingkat Risiko Campuran
Periode 2004

No.	Nama Reksadana	Jan 04	Feb 04	Mar 04	Apr 04	Mei 04	Jun 04	Jul 04	Ags 04	Sep 04	Okt 04	Nop 04	Des 04	Rata-Rata Std Deviasi
1	Bahana Dana Infrastruktur	0.03044	0.03491	0.01394	0.03457	0.04003	0.02277	0.01914	0.01665	0.01444	0.00912	0.01666	0.02253	0.02293
2	Bahana Dana Selaras	0.03672	0.02524	0.00762	0.01621	0.02489	0.01798	0.01186	0.00672	0.01020	0.00277	0.01182	0.01347	0.01546
3	Bangun Indonesia	0.00289	0.00122	0.00086	0.00148	0.00093	0.00370	0.00149	0.00159	0.00453	0.00303	0.02567	0.04510	0.00771
4	Batasa Syariah	0.00147	0.00050	0.00298	0.00142	0.00087	0.00245	0.00206	0.00128	0.00057	0.00115	0.00239	0.00188	0.00159
5	Danareksa Anggrek	0.04690	0.02547	0.01128	0.01549	0.01435	0.01643	0.01052	0.00392	0.01268	0.00529	0.01260	0.01618	0.01592
6	Danareksa Syariah Berimbang	0.03409	0.02249	0.00431	0.01305	0.01128	0.01672	0.00783	0.00290	0.01067	0.00627	0.00514	0.01514	0.01249
7	Fortis Pesona	0.06581	0.05213	0.01753	0.02638	0.03849	0.03699	0.02190	0.01319	0.02372	0.01114	0.02338	0.02498	0.02964
8	Garuda Satu	0.07759	0.08080	0.00719	0.01863	0.01904	0.02289	0.00544	0.00689	0.00532	0.00546	0.00567	0.01168	0.02222
9	MR FLEX	0.02020	0.01872	0.02019	0.01070	0.02001	0.00883	0.00856	0.00898	0.02102	0.01069	0.01783	0.01564	0.01511
10	Mahanusa DanaKapital	0.04962	0.03605	0.02036	0.02517	0.02168	0.04832	0.12061	0.01711	0.01960	0.01552	0.01669	0.03686	0.03563
11	Manulife Dana Campuran	0.04140	0.02726	0.01049	0.02030	0.02363	0.02295	0.01402	0.00622	0.01337	0.00719	0.01343	0.01353	0.01782
12	PG Synergy	0.00216	0.00097	0.00109	0.00197	0.00084	0.00239	0.00170	0.00110	0.00061	0.00116	0.00195	0.00145	0.00145
13	Reksa Dana MaestroBerimbang	0.03920	0.00998	0.01181	0.02311	0.01606	0.01368	0.01729	0.00394	0.01234	0.00672	0.01342	0.01914	0.01556
14	Reksa Dana PNM Syariah	0.00225	0.00268	0.00193	0.00212	0.01018	0.00690	0.00294	0.00129	0.00124	0.00705	0.01489	0.02066	0.00618
15	Reksa Dana Prima	0.02492	0.03018	0.01796	0.01665	0.02913	0.02408	0.01190	0.00520	0.03545	0.01233	0.01590	0.02242	0.02051
16	Reksadana Jisawi Mix	0.03486	0.02851	0.01092	0.02332	0.02383	0.01508	0.00951	0.01140	0.00996	0.00557	0.01578	0.00929	0.01650
17	Reksadana Mega Dana Kombinasi	0.00336	0.00288	0.00215	0.00220	0.00118	0.00368	0.00143	0.00251	0.00420	0.00118	0.00654	0.00637	0.00314
18	Reksadana SAM Dana Berkembang	0.04379	0.04556	0.01115	0.02071	0.03186	0.04601	0.02529	0.01103	0.00873	0.00721	0.01892	0.03490	0.02543
19	SCHRODER DANA TERPADU	0.04896	0.03227	0.00996	0.01932	0.02404	0.02041	0.02062	0.01611	0.01196	0.00981	0.01427	0.01326	0.02008
20	Schroder Dana Prestasi	0.05362	0.03946	0.01700	0.02612	0.03040	0.02686	0.02331	0.01320	0.01845	0.00883	0.01994	0.02278	0.02500
21	Si Dana Dinamis	0.05415	0.03450	0.01242	0.02316	0.02856	0.02941	0.03701	0.00892	0.01623	0.00594	0.01775	0.01947	0.02396
22	Si Dana Fleksi	0.03293	0.02510	0.00838	0.01452	0.01512	0.01853	0.01257	0.00387	0.00722	0.00429	0.01062	0.01183	0.01375
23	Simas Satu	0.00952	0.02054	0.02044	0.02571	0.03140	0.02436	0.01607	0.01972	0.01612	0.00881	0.01384	0.01084	0.01811
Rata-Rata Standar Deviasi RD Campuran		0.03291	0.02598	0.01052	0.01662	0.01990	0.01963	0.01752	0.00799	0.01211	0.00681	0.01370	0.01780	0.01679
Rata-Rata Standar Deviasi Campuran		0.00839	0.00715	0.00557	0.00717	0.01427	0.00581	0.00524	0.00406	0.00443	0.00570	0.00421	0.00599	0.00650

Tabel 4 – 26
Tingkat Risiko Reksa Dana Campuran dan Tingkat Risiko Campuran
Periode 2005

No.	Nama Reksadana	Jan 05	Feb 05	Mar 05	Apr 05	Mei 05	Jun 05	Jul 05	Ags 05	Sept 05	Okt 05	Nop 05	Des 05	Rata-Rata Std Deviasi
1	Bahana Dana Infrastruktur	0.02277	0.01735	0.01288	0.02398	0.01288	0.02585	0.02107	0.02142	0.03665	0.00410	0.01080	0.02168	0.01929
2	Bahana Dana Selaras	0.01184	0.01360	0.01191	0.01052	0.01191	0.01873	0.01439	0.01570	0.04742	0.00765	0.01227	0.01364	0.01580
3	Bangun Indonesia	0.03082	0.00515	0.00705	0.00515	0.00705	0.01589	0.00467	0.00968	0.02760	0.00233	0.00444	0.00771	0.01063
4	Batasa Syariah	0.00615	0.00056	0.00118	0.00009	0.00118	0.00173	0.00053	0.00101	0.00184	0.00159	0.00332	0.00046	0.00164
5	Danareksa Anggrek	0.01101	0.01445	0.01335	0.01310	0.01335	0.01629	0.01719	0.01670	0.04239	0.00975	0.01045	0.02059	0.01655
6	Danareksa Syariah Berimbang	0.01373	0.01204	0.01844	0.02291	0.01844	0.02077	0.01899	0.02503	0.03081	0.02458	0.00408	0.01855	0.01903
7	Fortis Pesona	0.02298	0.02606	0.02381	0.90207	0.02381	0.03029	0.01814	0.02154	0.05192	0.01066	0.02801	0.03191	0.09927
8	Garuda Satu	0.00682	0.01143	0.01010	0.01079	0.01010	0.00245	0.00543	0.00632	0.01502	0.00206	0.00744	0.00684	0.00790
9	MR FLEX	0.01061	0.01787	0.01601	0.01821	0.01601	0.01625	0.01296	0.01552	0.01570	0.00204	0.00539	0.02366	0.01419
10	Mahanusa DanaKapital	0.02587	0.03255	0.02737	0.02663	0.02737	0.03169	0.02184	0.01949	0.03782	0.00540	0.02642	0.02686	0.02578
11	Manulife Dana Campuran	0.01082	0.18821	0.01300	0.01274	0.01300	0.01813	0.01426	0.01519	0.02562	0.00798	0.01557	0.02467	0.02993
12	PG Synergy	0.00058	0.00066	0.00073	0.00036	0.00073	0.00125	0.00015	0.00040	0.00031	0.00227	0.00346	0.00030	0.00093
13	Reksa Dana MaestroBerimbang	0.01743	0.01949	0.02368	0.01804	0.02368	0.02343	0.01132	0.01451	0.03435	0.01434	0.01433	0.01848	0.01942
14	Reksa Dana PNM Syariah	0.01841	0.00928	0.00524	0.01171	0.00524	0.00470	0.00312	0.00634	0.02899	0.00372	0.00846	0.01476	0.01000
15	Reksa Dana Prima	0.03022	0.02482	0.04019	0.04010	0.04019	0.02865	0.01865	0.03567	0.06379	0.00815	0.02284	0.02726	0.03171
16	Reksadana Jisawi Mix	0.00790	0.01251	0.01500	0.02014	0.01500	0.01702	0.01215	0.01291	0.04599	0.00737	0.01569	0.02227	0.01699
17	Reksadana Mega Dana Kombinasi	0.00249	0.21727	0.00784	0.02778	0.00784	0.00937	0.00261	0.01877	0.07176	0.01357	0.00276	0.00336	0.03212
18	Reksadana SAM Dana Berkembang	0.02588	0.02143	0.01730	0.01902	0.01730	0.01004	0.01018	0.03480	0.04455	0.00403	0.01048	0.00974	0.01873
19	SCHRODER DANA TERPADU	0.00895	0.01459	0.00869	0.01085	0.00869	0.01647	0.01069	0.00867	0.02331	0.00252	0.01776	0.01598	0.01226
20	Schroder Dana Prestasi	0.01264	0.01966	0.05472	0.01793	0.05472	0.04997	0.01774	0.01599	0.04679	0.00917	0.02596	0.02404	0.02911
21	Si Dana Dinamis	0.01687	0.01245	0.01341	0.01955	0.01341	0.01850	0.05356	0.01875	0.04098	0.01078	0.01407	0.01784	0.02085
22	Si Dana Fleksi	0.01049	0.00927	0.00939	0.01284	0.00939	0.01102	0.01280	0.00927	0.04523	0.00998	0.01968	0.02043	0.01498
23	Simas Satu	0.01090	0.01715	0.02260	0.03379	0.02260	0.00766	0.00797	0.01326	0.01299	0.01588	0.01620	0.01117	0.01602
Rata-Rata Standar Deviasi RD Saham		0.01462	0.03121	0.01626	0.05558	0.01626	0.01723	0.01350	0.01552	0.03443	0.00782	0.01304	0.01662	0.02101
Rata-Rata Standar Deviasi Campuran		0.00417	0.00386	0.00632	0.00632	0.00483	0.00345	0.00376	0.00986	0.00808	0.00412	0.00509	0.00496	0.00540

Tabel 4 – 27
Tingkat Risiko Reksa Dana Campuran dan Tingkat Risiko Campuran
Periode 2006

No.	Nama Reksadana	Jan 06	Feb 06	Mar 06	Apr 06	Mei 06	Jun 06	Jul 06	Ags 06	Sep 06	Okt 06	Nop 06	Des 06	Rata-Rata Std Deviasi
1	Bahana Dana Infrastruktur	0.02584	0.01192	0.02702	0.02766	0.05046	0.03858	0.02488	0.02492	0.02104	0.00822	0.00964	0.01994	0.02417
2	Bahana Dana Selaras	0.02612	0.00403	0.01146	0.02612	0.03843	0.03489	0.01961	0.02041	0.01531	0.01047	0.00605	0.00857	0.01846
3	Bangun Indonesia	0.00745	0.00287	0.00883	0.00249	0.00579	0.00344	0.00478	0.00802	0.00216	0.00148	0.00772	0.00609	0.00509
4	Batasa Syariah	0.00662	0.00071	0.00125	0.00027	0.00083	0.00035	0.00039	0.00147	0.00018	0.00038	0.00125	0.00182	0.00129
5	Danareksa Anggrek	0.02542	0.00493	0.01700	0.01836	0.04349	0.02936	0.02096	0.02010	0.01184	0.00851	0.01132	0.00601	0.01811
6	Danareksa Syariah Berimbang	0.03502	0.01096	0.01994	0.01870	0.05000	0.03634	0.02429	0.01884	0.00797	0.00803	0.00878	0.00838	0.02060
7	Fortis Pesona	0.05096	0.01174	0.02469	0.03600	0.05249	0.03278	0.02954	0.02063	0.01981	0.01022	0.00905	0.01085	0.02573
8	Garuda Satu	0.00702	0.00398	0.00380	0.00309	0.00969	0.01812	0.01241	0.00246	0.00524	0.00416	0.00259	0.00163	0.00618
9	MR FLEX	0.03090	0.00808	0.01329	0.01424	0.03607	0.02330	0.02400	0.01027	0.01316	0.00807	0.01167	0.00669	0.01665
10	Mahanusa DanaKapital	0.04165	0.01399	0.01790	0.02134	0.05398	0.03572	0.02874	0.02147	0.01432	0.02724	0.01032	0.01795	0.02539
11	Manulife Dana Campuran	0.03162	0.00804	0.01249	0.01848	0.03402	0.02263	0.01661	0.01112	0.00968	0.00625	0.00735	0.00571	0.01533
12	PG Synergy	0.00771	0.00066	0.00122	0.00041	0.00077	0.00029	0.00050	0.00140	0.00020	0.01790	0.00861	0.00392	0.00363
13	Reksa Dana MaestroBerimbang	0.02897	0.00721	0.01208	0.01735	0.03212	0.02424	0.01912	0.01053	0.00909	0.00730	0.00887	0.00792	0.01540
14	Reksa Dana PNM Syariah	0.02210	0.00747	0.00879	0.00816	0.01981	0.01113	0.01097	0.00727	0.00463	0.00165	0.00427	0.00888	0.00959
15	Reksa Dana Prima	0.03219	0.01932	0.02545	0.00596	0.04587	0.03219	0.02754	0.01684	0.01881	0.01032	0.01306	0.02164	0.02243
16	Reksadana Jisawi Mix	0.02696	0.00896	0.01155	0.01135	0.03122	0.01915	0.02011	0.01321	0.00980	0.00066	0.00552	0.00919	0.01397
17	Reksadana Mega Dana Kombinasi	0.01019	0.00696	0.01472	0.00496	0.01663	0.00399	0.00568	0.00512	0.00710	0.00179	0.00984	0.00641	0.00778
18	Reksadana SAM Dana Berkembang	0.01576	0.00625	0.02041	0.00987	0.03023	0.01696	0.03464	0.01418	0.01716	0.01022	0.00716	0.01159	0.01620
19	SCHRODER DANA TERPADU	0.02307	0.00302	0.01527	0.01797	0.03084	0.02202	0.01573	0.01116	0.00631	0.00418	0.00799	0.00873	0.01386
20	Schroder Dana Prestasi	0.03054	0.00656	0.02031	0.02926	0.05244	0.03360	0.02767	0.02025	0.01230	0.00890	0.01068	0.01458	0.02226
21	Si Dana Dinamis	0.04610	0.01610	0.01797	0.01999	0.04188	0.02328	0.01864	0.01064	0.00651	0.00709	0.00784	0.00916	0.01877
22	Si Dana Fleksi	0.03395	0.00745	0.02419	0.01930	0.03316	0.02690	0.02095	0.00756	0.00902	0.00291	0.00658	0.01239	0.01703
23	Simas Satu	0.04853	0.01016	0.02125	0.01109	0.03850	0.02440	0.03112	0.01302	0.02797	0.00672	0.00955	0.01301	0.02128
Rata-Rata Standar Deviasi RD Campuran		0.02673	0.00789	0.01526	0.01489	0.03255	0.02233	0.01908	0.01265	0.01085	0.00751	0.00807	0.00961	0.01562
Rata-Rata Standar Deviasi Campuran		0.00698	0.00425	0.00526	0.00495	0.01260	0.01020	0.00562	0.00501	0.00418	0.00284	0.00508	0.00573	0.00606

Tabel 4 – 28
Tingkat Risiko Reksa Dana Campuran dan Tingkat Risiko Campuran
Periode 2007

No.	Nama Reksadana	Jan 07	Feb 07	Mar 07	Apr 07	Mei 07	Jun 07	Rata-Rata Std. Deviasi
1	Bahana Dana Infrastruktur	0.05322	0.02427	0.00923	0.00857	0.00590	0.01997	0.02020
2	Bahana Dana Selaras	0.03601	0.01571	0.00640	0.00798	0.00596	0.01077	0.01381
3	Bangun Indonesia	0.03487	0.00601	0.00132	0.00428	0.00719	0.00432	0.00967
4	Batasa Syariah	0.00068	0.00081	0.00132	0.00045	0.00118	0.00035	0.00080
5	Danareksa Anggrek	0.05015	0.01665	0.00951	0.01349	0.01191	0.01591	0.01960
6	Danareksa Syariah Berimbang	0.04696	0.01811	0.01333	0.00701	0.01413	0.01191	0.01858
7	Fortis Pesona	0.06789	0.03110	0.01291	0.01080	0.01111	0.02123	0.02584
8	Garuda Satu	0.03386	0.00692	0.00333	0.00647	0.00407	0.00526	0.00999
9	MR FLEX	0.04058	0.01047	0.00642	0.00227	0.01182	0.01298	0.01409
10	Mahanusa DanaKapital	0.04430	0.00526	0.00343	0.01185	0.01243	0.01601	0.01555
11	Manulife Dana Campuran	0.03831	0.01670	0.00757	0.00801	0.00865	0.01391	0.01553
12	PG Synergy	0.00240	0.00350	0.00360	0.00835	0.00417	0.00025	0.00371
13	Reksa Dana MaestroBerimbang	0.04575	0.02012	0.00700	0.00845	0.01309	0.02016	0.01910
14	Reksa Dana PNM Syariah	0.03952	0.00995	0.01206	0.00819	0.01188	0.00891	0.01508
15	Reksa Dana Prima	0.06161	0.01860	0.01428	0.00734	0.02612	0.01421	0.02369
16	Reksadana Jisawi Mix	0.04369	0.01228	0.00834	0.00745	0.00668	0.01358	0.01534
17	Reksadana Mega Dana Kombinasi	0.08240	0.02819	0.00933	0.00736	0.02144	0.01583	0.02743
18	Reksadana SAM Dana Berkembang	0.04961	0.01944	0.00736	0.00650	0.01558	0.01884	0.01955
19	SCHRODER DANA TERPADU	0.03843	0.01701	0.00678	0.00769	0.01154	0.01440	0.01598
20	Schroder Dana Prestasi	0.06288	0.02401	0.01214	0.01288	0.01485	0.02496	0.02529
21	Si Dana Dinamis	0.05110	0.02302	0.01118	0.00941	0.00658	0.00936	0.01844
22	Si Dana Fleksi	0.01651	0.00957	0.01213	0.00425	0.00479	0.00413	0.00856
23	Simas Satu	0.00742	0.01003	0.01302	0.02245	0.01818	0.01409	0.01420
Rata-Rata Standar Deviasi RD Campuran		0.04122	0.01512	0.00835	0.00833	0.01084	0.01267	0.01609
Rata-Rata Standar Deviasi Campuran		0.00735	0.00471	0.00661	0.00608	0.00424	0.00490	0.00565